RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS

OUVRIR LA VOIE

RAPPORT ANNUEL 2011

Depuis sa fondation en 1990, le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario s'est forgé une réputation de chef de file et d'innovateur dans la gestion des régimes de retraite. Nous faisons maintenant face à un défi de capitalisation récurrent et, ensemble avec nos répondants et les participants, nous avons l'occasion d'ouvrir la voie...

UNE FOIS DE PLUS

- La structure de gouvernance du régime a toujours reposé sur un conseil indépendant et un partage égal de la capitalisation et des risques. Beaucoup considèrent le modèle de régime conjoint comme un facteur crucial de la réussite du régime et ce modèle est étudié et adopté par d'autres importants régimes de retraite dans le monde entier.

- La réputation d'excellence du RREO est largement reconnue. Selon une récente étude indépendante, le régime s'est classé au premier rang parmi ses pairs à l'échelle internationale pour le rendement de ses placements durant les dix dernières années et ses services aux participants sont inégalés parmi ses pairs.

Comme les régimes à prestations définies à travers le monde sont confrontés à des défis économiques et démographiques, le conseil et la direction du RREO sont déterminés à aider nos répondants à demeurer à l'avant-garde grâce à des solutions justes, réalistes et durables.

À propos du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) est le plus important régime de retraite s'adressant à une seule profession au Canada. Le RREO est une organisation indépendante établie par ces deux répondants, le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO).

GOUVERNEMENT DE L'ONTARIO 〉 RREO 〈 FÉDÉRATION DES ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO

La FEO représente tout le personnel enseignant des écoles de l'Ontario financées par les fonds publics. Les ministères de l'Éducation et des Finances représentent conjointement le gouvernement de l'Ontario.

QUE FONT LES RÉPONDANTS?

Le gouvernement de l'Ontario et la FEO nomment les membres du conseil du RREO. Chaque répondant nomme quatre administrateurs, et les deux répondants désignent ensemble un neuvième membre à titre de président du conseil. La direction du RREO doit rendre compte au conseil.

Les répondants déterminent également le montant des prestations que versera le régime et le niveau des cotisations des participants et des employeurs.

La principale responsabilité des répondants consiste à assurer la capitalisation adéquate du régime, c'est-à-dire veiller à ce que ses fonds soient suffisants pour respecter ses obligations à l'égard des participants.

QUE FAIT LE RREO?

Les trois principales responsabilités du conseil et de la direction du RREO sont :

1. **Faire fructifier l'actif pour aider à payer les rentes** – Le RREO élabore, exécute et supervise des placements et des stratégies de placement visant à augmenter la valeur de l'actif du régime.
2. **Verser les prestations** – Le RREO administre le régime et verse les prestations aux participants et à leurs survivants.
3. **Rendre compte de l'état du régime** – Le RREO rend compte de l'état de la capitalisation du régime, qu'il surveille pour faire en sorte que le régime puisse répondre à ses obligations tant à court qu'à long terme.

TABLE DES MATIÈRES

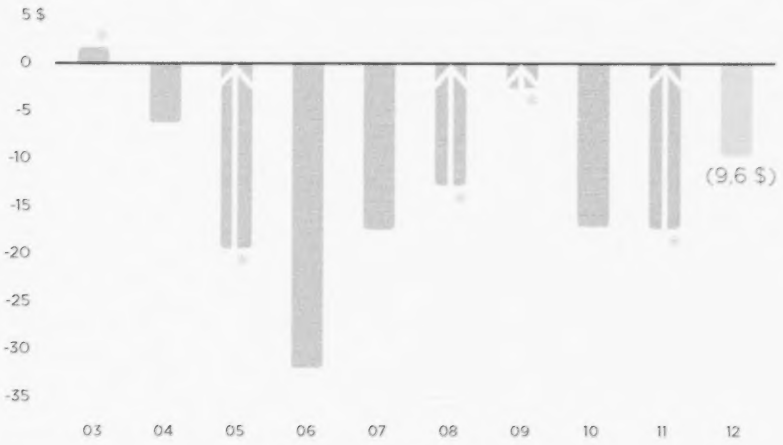
4 Rapport de la présidente du conseil
8 Rapport du chef de la direction
11 Analyse par la direction
14 État du régime
28 Placements
48 Services aux participants
58 Gouvernance du régime
79 États financiers
85 Notes
118 Principaux placements
122 Rétrospective sur 11 ans
123 Historique des évaluations actuarielles
125 Direction

FAITS SAILLANTS 2011

État du régime

Pour calculer l'évaluation actuarielle préliminaire annuelle, nous évaluons notre actif par rapport à notre passif en prévision de plus de 70 ans à venir. Malgré les modifications apportées aux taux de cotisation et aux prestations et une solide croissance de l'actif, nous avons accusé des insuffisances de capitalisation récurrentes pour les dix dernières années.

ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE
(au 1er janvier) (G$)



* Les répondants ont déposé une évaluation actuarielle qui ramène la caisse en équilibre en apportant des modifications aux cotisations, aux prestations et/ou aux hypothèses économiques.

L'évaluation actuarielle préliminaire de 2012 indique un écart entre l'actif du régime (placements actuels et cotisations futures) et son passif (coût des rentes futures). Les deux parties de l'équation ont subi les effets négatifs de facteurs économiques et démographiques :

FACTEURS ÉCONOMIQUES

En raison de l'**incertitude des marchés**, nous devons prévoir de modestes rendements de nos placements

La **faiblesse des taux d'intérêt réels** est le signe précurseur d'une croissance économique ralentie et oblige le régime à mettre plus d'argent de côté en vue du paiement des rentes futures

FACTEURS DÉMOGRAPHIQUES

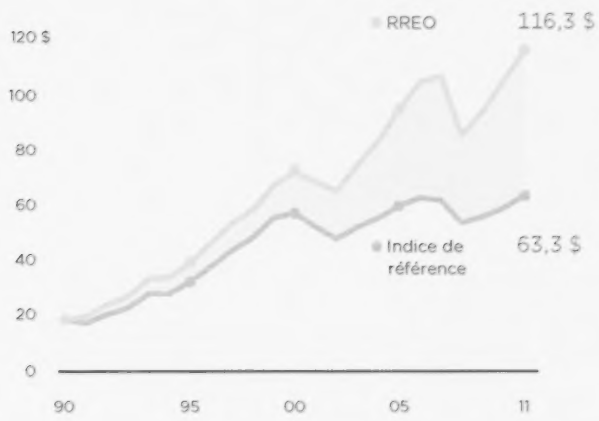
Une **plus grande longévité** fait en sorte que beaucoup d'enseignants touchent une rente pendant plus d'années qu'ils n'ont travaillé

La **décroissance du ratio participants actifs/ retraités** limite le niveau de risque de placement qui peut être pris pour générer des rendements

Placements

En 2011, les rendements de nos placements ont dépassé nos attentes, un taux de rendement de 11,2 % ayant permis de dégager un revenu de placement de 11,7 G$ et de faire croître l'actif net disponible pour le service des prestations à 117,1 G$. Les rendements des placements ont surpassé l'indice de référence de 9,8 % et généré une plus-value de 1,4 G$. L'attention continue accordée à la gestion des risques soutient directement la sécurité de la retraite à long terme des participants.

CROISSANCE DE L'ACTIF DÉTENU SOUS FORME DE PLACEMENTS
(au 31 décembre) (G$)

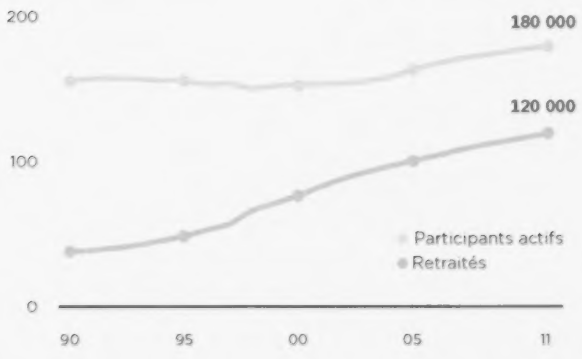


La gestion active des placements a ajouté 53,0 G$ à la taille de l'actif du régime depuis sa création.

Services aux participants

En 2011, nous avons continué à fournir aux participants un service hors pair et personnalisé à des coûts abordables. Plus de la moitié des participants interrogés nous ont accordé une note de 10 sur 10 pour la prestation de services.

PARTICIPANTS ACTIFS ET RETRAITÉS
(au 31 décembre) (milliers)



Le nombre de retraités a triplé depuis 1990.

N° 1

CEM Benchmarking Inc., une autorité indépendante en analyse comparative des régimes de retraite, nous a classés aux premiers rangs pour le rendement tant de nos placements que de notre prestation de services.

Parmi les caisses de retraites de partout dans le monde étudiées par CEM, le rendement total de notre caisse sur 10 ans est le plus élevé. Nous nous classons également au premier rang en ce qui concerne la plus-value pour la même période.

Pour la deuxième fois, le RREO s'est classé premier parmi ses pairs nord-américains pour la qualité exceptionnelle de ses services de retraite.

RAPPORT DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL

« Depuis sa création, notre régime s'est forgé une réputation de chef de file dans le milieu des régimes de retraite pour l'innovation et pour sa capacité d'adaptation au changement. »

EILEEN MERCIER, MA, MBA, FICB, F.ICD
PRÉSIDENTE DU CONSEIL

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) a connu une très bonne année en 2011, avec un rendement total de 11,2 %. C'est une prouesse particulièrement notable, compte tenu des problèmes d'endettement des pays de la zone euro apparus l'été dernier ainsi que de la crise de confiance et de la volatilité des marchés qui ont suivi.

Malgré la stagnation de l'indice composé S&P 500 et la dégringolade du TSX que cela a entraîné, l'équipe des placements du RREO a réussi à faire grimper à 117,1 G$ l'actif net disponible pour le service des prestations de retraite. L'équipe des Services aux participants s'est aussi surpassée pour ses clients, ceux-ci lui ayant encore attribué une note de 9 sur 10.

Un tel succès ne passe pas inaperçu tant chez nous qu'à l'échelle internationale. CEM Benchmarking Inc., une autorité en matière de rendement des régimes de retraite, a souligné que le rendement total de notre caisse sur 10 ans, jusqu'à la fin de 2010, est le plus élevé parmi les caisses de retraite de partout dans le monde ayant fait l'objet de son étude.

Cependant, en depit de ce succès et du fait que les répondants aient haussé les taux de cotisation et réduit les niveaux de prestations pour équilibrer le régime en date du 1er janvier 2011, les problèmes systémiques que constituent la faiblesse des taux d'intérêt réels et les tendances démographiques continuent de poser des défis pour le régime. Il en résulte une insuffisance de capitalisation préliminaire de 9,6 G$ au 1er janvier 2012.

Avec l'accroissement des risques et de la volatilité des marchés tout au long de l'année, 2011 a présenté une similitude avec 2008 qui n'est pas que passagère. En plus de la crise de la zone euro, d'autres problèmes importants et complexes continuent de peser sur l'économie mondiale : une reprise obstinément lente, l'impasse politique aux États-Unis, l'instabilité au Moyen-Orient et des signes de ralentissement de la croissance dans les marchés émergents. Aucun de ces problèmes ne sera résolu rapidement et on peut s'attendre à ce qu'ils continuent d'assombrir les perspectives de croissance, en particulier dans les économies développées.

Dans ce contexte économique, on s'attend à ce que la faiblesse des taux d'intérêt réels continue d'avoir des répercussions sur le régime pendant au moins deux autres années. Ces taux font augmenter le coût prévu des rentes futures, car ils constituent un indicateur de croissance économique lente pour les prochaines années. Comme nous l'avons vu, même le rendement de nos placements ne suffit pas à combler l'écart prévu entre l'actif et le passif. Le passif continue d'augmenter plus rapidement que l'actif.

L'insuffisance préliminaire est d'autant plus source de frustration, car elle jette de l'ombre sur les résultats obtenus par la direction et le personnel de la caisse. Cela dit, elle constitue également la démonstration que nous ne pouvons pas nous attendre à corriger le déficit de capitalisation uniquement grâce aux revenus de placements.

Modifications au régime pour la sécurité des rentes

Cela nous laisse avec la réalité selon laquelle le coût des prestations futures doit être recalibré.

La prolongation de l'espérance de vie pousse à la hausse le coût des rentes futures à un moment où, en raison de la faiblesse des taux d'intérêt, il est difficile de prévoir des rendements suffisants pour couvrir le coût des rentes futures. La longévité a augmenté à un point tel qu'il est prévu que les participants à ce régime qui prennent leur retraite recevront une rente pendant une période plus longue que celle pendant laquelle ils ont travaillé. En général, les enseignants travaillent pendant 26 ans et recevront une rente pendant 30 ans; de plus, une rente de survivant peut aussi être versée. À la fin de 2011, notre retraité le plus âgé avait 109 ans et 2 600 retraités avaient 90 ans ou plus.

En somme, la combinaison des facteurs économiques et démographiques frappe à la fois l'actif et le passif du bilan du régime : nous prévoyons un coût élevé des rentes et une croissance modeste de l'actif, ce qui entraînera des défis de capitalisation persistants. À travers le monde, les régimes de retraite à prestations définies font face au même dilemme.

Il est déjà prévu que les enseignants versent à leur régime de retraite des cotisations pouvant atteindre 13 % de leurs salaires et que le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés y versent un montant égal. Il y a probablement une limite au montant que les participants au régime et le gouvernement seront prêts à payer.

Les répondants se posent maintenant la question suivante : Quelles sont les modifications les plus efficaces et les plus acceptables pouvant être apportées pour que le régime demeure abordable et que le fardeau de la correction de l'insuffisance de capitalisation soit mieux réparti entre les enseignants actifs et les futurs retraités? Si cela est fait adéquatement et de façon proactive, la possibilité de changements constants et perturbateurs peut être réduite.

En raison du vieillissement de la population, assurer la sécurité financière des retraités des générations futures est devenu un grand défi dans les pays développés. Ce défi est particulièrement important pour les régimes à prestations définies, comme le RREO. Beaucoup d'organisations ont mis fin à leurs régimes à prestations définies et remis entièrement le risque lié à la sécurité de la retraite entre les mains de leurs employés. Nous croyons qu'il s'agit d'une tendance régressive et craignons qu'elle fasse en sorte que beaucoup de personnes âgées aient de la difficulté à joindre les deux bouts vers la fin de leur vie.

Les régimes à prestations définies doivent montrer qu'ils peuvent s'adapter aux nouveaux contextes économiques et de retraite. Certains employeurs et syndicats ont adopté un régime hybride qui préserve le principe des prestations définies, mais en y intégrant le partage des risques entre les répondants et les participants. Même le Régime de pensions du Canada a introduit des modifications qui encouragent les gens à travailler plus longtemps et il a augmenté la pénalité pour les personnes qui touchent une rente à compter de 60 ans au lieu d'attendre à 65 ans, tout en mettant en place des mesures incitatives pour les personnes qui attendent d'avoir 70 ans avant de toucher leur rente.

Publié en février, le rapport Drummond, commandé par le gouvernement de l'Ontario afin d'étudier comment réformer les services publics et, par conséquent, en réduire les coûts, contient plusieurs recommandations touchant les rentes dans le secteur public. Pour le RREO, le rapport recommande que les insuffisances de capitalisation soient réglées en modifiant les prestations plutôt qu'en augmentant les cotisations.

Heureusement, la structure de gouvernance du RREO, selon laquelle les risques liés à la capitalisation sont assumés à parts égales par l'employeur et l'employé, offre un forum de discussion sur les problèmes de capitalisation et la planification en vue de les régler. Par le passé, les répondants du régime ont pris les mesures nécessaires pour préserver l'intégrité de ce régime, et cela doit perdurer.

Ce n'est pas le rôle du conseil de déterminer comment ceci doit être fait; ce sont les deux répondants du régime, conjointement responsables de sa pleine capitalisation, qui décident des modifications à y apporter. En vertu de la *Loi sur les régimes de retraite*, la valeur des prestations de retraite constituées des retraités et des enseignants actifs ne peut pas être réduite. Par conséquent, les répondants doivent voir plus loin pour faire en sorte que les risques liés au régime soient partagés équitablement entre toutes les générations.

Nous rencontrons régulièrement les répondants du régime pour les tenir au courant de la situation et des prévisions à l'égard de sa capitalisation, et de discuter des enjeux s'y rapportant. Les répondants sont conscients des défis auxquels le régime fait face et étudient les solutions possibles. Notre équipe d'étude sur le profil démographique, formée des actuaires du régime et des deux répondants, travaille à mieux comprendre les tendances futures en ce qui a trait à la retraite. Nous menons des sondages auprès des participants au régime pour connaître leur niveau de sensibilisation aux défis de capitalisation du régime et leurs préférences quant à d'éventuels changements. Grâce à cette préparation suivie, les répondants seront en mesure de prendre des décisions éclairées au moment du prochain dépôt d'une évaluation actuarielle.

Ajustements pour maintenir la santé financière du régime pour les futurs retraités

La notion de changement ne doit pas inquiéter les participants au régime. Pour le conseil et les répondants du régime, l'objectif commun demeure la sécurité de la retraite des participants de toutes les générations. De légers ajustements apportés au régime aujourd'hui auront une incidence marquée sur de nombreuses années et préserveront la santé financière du régime pour les futurs retraités.

Les participants à notre régime ont été témoins de bonifications des prestations en périodes excédentaires antérieures, de même que d'augmentations des cotisations et d'autres modifications du régime pour corriger les insuffisances de capitalisation. Ils peuvent être assurés que les répondants du régime, avec les avis et les recommandations du conseil, analysent pour eux les options pertinentes pour que leurs rentes leur soient accessibles à un coût raisonnable. En de telles périodes d'incertitude, la sécurité de la retraite est plus importante que jamais.

Priorités du conseil et de la direction

Les questions de capitalisation, notamment les hypothèses d'évaluation actuarielle, ont absorbé une grande partie du temps des membres du conseil l'an dernier; cependant, une part substantielle de notre rôle consiste à veiller à ce que la direction remplisse efficacement son mandat quant aux placements et à la prestation de services. Le conseil élabore des politiques en matière d'administration, d'investissement et de rémunération, et surveille leur mise en place ainsi que l'administration du régime par la direction. De plus, il veille à ce que le fonctionnement du régime soit conforme aux lois et règlements qui le régissent.

Nous jugeons régressive la tendance à mettre fin aux régimes à prestations définies et craignons qu'elle entraîne des difficultés financières pour beaucoup de personnes âgées vers la fin de leur vie.

L'équipe de direction du RREO est talentueuse et expérimentée. Nous jouissons d'une solide réputation en matière d'investissement et d'un fort indice de satisfaction des participants, et ce, de façon constante. Les membres du conseil appuient les efforts de la direction afin que nous demeurions un chef de file du secteur. Pour y arriver, nous devons attirer et retenir les personnes les plus compétentes et leur donner les outils dont elles ont besoin pour travailler efficacement. L'excellence opérationnelle, une solide gestion des risques et le souci des coûts sont essentiels pour soutenir les stratégies de placement et de prestation de services du RREO ainsi que son but ultime, la sécurité financière de ses retraités de toutes générations.

Les membres du conseil doivent aussi avoir les outils nécessaires pour prendre de bonnes décisions et fournir des avis judicieux. Nous invitons des spécialistes à nous présenter des exposés sur des sujets touchant l'économie et les placements afin de mieux comprendre certains aspects importants. Au cours de l'année, nous avons amélioré les processus du conseil, soit son mode de fonctionnement et le type de renseignements que nous recevons. En 2012, nous devrions bénéficier des avantages de ces changements, notamment du temps de discussion accru et une capacité de supervision et de prise de décision encore meilleure.

Helen Kearns et Louis Martel ayant pris leur retraite en 2011, nous avons accueilli deux nouveaux membres au sein du conseil au début de 2012. Patricia Anderson s'est jointe à notre conseil en y apportant sa formation en finances et sa vaste expérience au sein de conseils d'administration. Elle possède une connaissance approfondie des meilleures pratiques de gouvernance des conseils d'administration, acquise à titre de membre de plusieurs conseils et d'ancienne présidente du conseil de la SickKids Foundation et des salles de concert Roy Thomson Hall et Massey Hall. Barbara Palk compte plus de trente ans d'expérience dans le domaine bancaire et celui des placements. Elle occupait jusqu'à tout récemment le poste de présidente de Gestion de Placements TD Inc. Au nom de tous les membres du conseil, j'exprime tous nos remerciements et notre gratitude à Helen et à Louis pour avoir partagé leur précieuse expertise et pour leur engagement enthousiaste dans le conseil.

Ouvrir la voie

Les difficultés de capitalisation du régime peuvent être surmontées. Le RREO peut servir de modèle à ceux qui sont déterminés à fournir des régimes à prestations définies justes, réalistes et viables. C'est encourageant de savoir que les répondants et les participants sont conscients du besoin d'adapter les prestations du régime en fonction de son actif au cours des prochaines années.

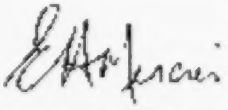
Les médias font parfois état des difficultés de capitalisation auxquelles sont confrontés les régimes de retraite du secteur public aux États-Unis et ailleurs. Il ne faut toutefois pas oublier que grâce à un processus de réforme et de modernisation entrepris dans les années 1980, et poursuivi sous la direction des trois principaux partis politiques de l'Ontario, la situation dans cette province est grandement différente.

Depuis sa création, notre régime s'est forgé une réputation de chef de file dans le milieu des régimes de retraite pour l'innovation et pour sa capacité d'adaptation au changement, à commencer par son modèle de régime conjoint. Sur cette base, nous avons montré notre capacité d'adaptation aux conjonctures économiques et politiques changeantes. Et surtout, le conseil, les répondants et la direction savent comment travailler ensemble pour prendre des décisions exigeantes.

Bien que le RREO soit confronté à ses propres défis de capitalisation, défis tout aussi considérables et qui seront évoqués à plusieurs reprises dans ce rapport, il est important de les mettre en perspective. En définitive, il y a des régimes de retraite à travers le monde qui aimeraient bien se retrouver avec nos problèmes.

En périodes difficiles, les leaders éclairés prennent des mesures audacieuses et ils le font calmement et délibérément parce qu'ils y sont préparés. Ce fut notre histoire à ce jour, et j'espère que nous la poursuivrons en ouvrant encore une fois la voie, cette fois vers une solution de capitalisation viable.

LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL



EILEEN MERCIER

RAPPORT DU CHEF DE LA DIRECTION

« Notre rendement moyen est de 10 % depuis 1990 et nous conservons une note de 9 sur 10 pour la qualité du service depuis plusieurs années. »

JIM LEECH, MBA, IAS.A
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Nous avons connu une année impressionnante en 2011. Nous avons produit de solides rendements, bien au-dessus des moyennes de notre secteur, dans un contexte de placements difficile. Nous avons apporté un nombre record de modifications au régime et servi plus de participants. De plus, nous avons en cours de nombreux projets d'améliorations de systèmes et d'opérations complexes, étalés sur plusieurs années, pour soutenir l'objectif de sécurité de la retraite pour tous les participants au régime.

De solides rendements dans le chaos des marchés

La caisse a obtenu un solide rendement de 11,2 %, qui a fait monter l'actif net du régime à 117,1 G$. Le revenu de placement total s'est établi à 11,7 G$ pour l'exercice. Sur une longue durée, notre rendement moyen a été de 8,0 % pour les 10 dernières années et de 10,0 % depuis 1990.

Les gains de placements pour 2011 ont été obtenus malgré une conjoncture difficile. Nous sommes l'un des rares régimes de retraite au monde à afficher ce niveau de rendement, ce qui est remarquable compte tenu de notre tolérance au risque. Les risques croissants liés aux dettes souveraines et la montée de l'incertitude économique ont ébranlé la confiance des investisseurs et les marchés à l'échelle mondiale dans le dernier semestre.

Nous pouvons attribuer une partie de notre rendement au fait que nous étions mieux préparés à la volatilité des marchés en 2011 que nous ne l'étions en 2008, quand cette précédente crise financière avait exercé des pressions sur nos systèmes de gestion des placements et des risques. Les changements que nous avons apportés depuis 2008 portent fruit aujourd'hui. Nous avons restructuré notre portefeuille pour mieux diversifier le risque dans l'ensemble de la caisse. Une plus grande collaboration et des systèmes plus robustes de gestion des risques nous ont aidés à prendre les meilleures décisions quant au rapport risque-rendement pour l'ensemble de la caisse, plutôt que par catégorie d'actif. Notre adhésion, en 2011, aux Principes pour l'investissement responsable endossés par l'ONU aidera nos gestionnaires de placements, avec le temps, à mieux évaluer les répercussions des risques sociaux et environnementaux. Maximiser nos rendements par rapport aux risques que nous pouvons nous permettre de prendre demeure notre priorité.

Par ailleurs, je suis heureux d'annoncer que notre taux de rendement a surpassé l'indice de référence composé de la caisse, établi à 9,8 %, entraînant une plus-value de 1,4 G$. Le maintien d'un équilibre entre la croissance de l'actif et une rigoureuse gestion des risques est à la fois responsable et nécessaire, et notre capacité de réaliser constamment une plus-value soutient notre objectif de sécurité financière des retraités.

Des services aux retraités inégalés

En plus d'investir, nous offrons des services directs en matière de retraite à 300 000 enseignants actifs et retraités. Nous croyons que nos participants méritent un service rapide et fiable et de l'information pertinente sur les rentes selon l'étape où ils en sont dans leur carrière. Chaque année, nous essayons d'améliorer nos services et nous évaluons le niveau de satisfaction des participants au moyen de sondages périodiques menés par un tiers. Les résultats servent à calculer notre Indice de la qualité du service, qui a été établi à 9 sur 10 pour 2011. De plus, dans son dernier rapport sur l'étude indépendante qu'elle avait menée, la firme CEM Benchmarking Inc. a déterminé que notre service est le meilleur parmi les régimes pairs.

Un Indice de la qualité du service élevé nous est attribué depuis plusieurs années, et ce, malgré la complexité accrue du régime attribuable aux réglementations et aux obligations de conformité nouvellement instaurées qui ont alourdi notre charge de travail. Il y a 10 ans, nous comptions 237 000 participants, contre 300 000 aujourd'hui. En 2011, nous avons répondu à 395 000 demandes de participants, une augmentation de 4 % par rapport à l'année précédente. Fournir des renseignements précis et un service rapide dans un régime de retraite complexe est un accomplissement en soi, mais nous tenons, en plus, à offrir un service exceptionnel à un coût raisonnable.

Insuffisance de capitalisation

Au 1er janvier 2012, l'évaluation actuarielle préliminaire du régime indique une insuffisance de 9,6 G$ entre le passif (le coût des rentes futures pour tous les participants) et l'actif prévu. Comme nos participants s'en souviendront, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont corrigé l'insuffisance de 2011. Cependant, comme l'augmentation du passif continue de distancer la croissance de l'actif, le régime est de nouveau en situation de déficit.

À la suite des décisions prises pour résoudre l'insuffisance de 2011, les enseignants actifs et le gouvernement cotisent davantage au régime en 2012 (et on prévoit une augmentation de leurs cotisations encore de 0,35 % par année en 2013 et en 2014). Pour la première fois, les retraités dont les services décomptés sont assujettis à la protection conditionnelle contre l'inflation n'ont pas reçu la pleine indexation; le montant de la réduction est faible en ce moment, mais il augmentera au fur et à mesure que sera haussé le niveau des services décomptés assujettis à la protection conditionnelle contre l'inflation des participants retraités après 2010, et tant que cette mesure demeurera en vigueur.

L'insuffisance actuelle est attribuable à trois facteurs. Le premier facteur est le recul marqué du taux d'intérêt réel servant de base pour prévoir le coût des rentes futures. Quand les taux d'intérêt réels fléchissent, le régime doit investir plus d'argent aujourd'hui pour obtenir le montant suffisant pour couvrir entièrement le coût des rentes futures. L'absorption, à hauteur d'un autre 5,2 G$, des pertes de placement de 2008 constitue le deuxième facteur. Et le troisième est le profil démographique.

Comme notre présidente du conseil l'explique dans son message, les problèmes d'ordre démographique, en particulier la longévité accrue, engendrent une escalade du coût des rentes et exercent une pression sur la viabilité du régime. Malgré le solide rendement de notre portefeuille de placements, notre problème systémique de capitalisation demeure. Par conséquent, les répondants du régime devront modifier les prestations ou les cotisations, ou les deux, pour rétablir l'équilibre du régime à long terme.

Harmonisation des priorités avec l'objectif de sécurité financière des retraités

En 2011, en plus de poursuivre la croissance de l'actif et d'assurer l'excellence des services, nous avons fait des progrès à l'égard des priorités suivantes :

- Systèmes améliorés de gestion des risques;
- Excellence opérationnelle; et
- Rentabilité des opérations.

Les régimes de retraite doivent gérer les risques tout autant que l'actif. Nous avons renforcé de façon constante nos systèmes de gestion des risques, mais il y a plus à faire. Dans le monde complexe des marchés financiers internationaux, un investissement accru dans la gestion des risques opérationnels est une nécessité et non un choix. La coordination efficace de nos efforts nous aide également à comprendre les risques auxquels le régime est exposé et à y réagir. Créé en 2010 pour surveiller les projets interservices s'étalant sur plusieurs années, notre Bureau de la gestion de projets veille à ce que les grands projets interfonctionnels soient planifiés et gérés adéquatement et disposent des ressources nécessaires. Nous assurons une transparence accrue en ce qui a trait aux coûts dans toute l'organisation. La présentation claire des dépenses permet une meilleure prise de conscience des coûts et stimule notre recherche de rentabilité.

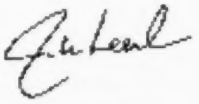
Une équipe déterminée et engagée

La compétence et la détermination de nos employés sont les principaux facteurs de notre réussite. Je suis fier de voir comment les stratégies de placement et de prestation de services demeurent au cœur des priorités de nos employés malgré la volatilité de l'environnement dans lequel nous évoluons. Ceux-ci sont encouragés à jouer un rôle actif dans la gestion de leur rendement et de leur perfectionnement. Nous analysons régulièrement notre bassin d'employés talentueux de manière à nous assurer d'avoir la combinaison et le niveau de compétences nécessaires pour répondre à nos besoins actuels et futurs.

Notre dernier sondage auprès des employés indique que le RREO demeure un employeur attrayant. Le taux de participation de 90 % montre clairement l'intérêt des employés. De plus, les deux éléments ayant obtenu les cotes les plus élevées sont leur considération à l'endroit de leurs collègues et leur fierté de travailler au RREO.

Enfin, nous sommes reconnaissants envers les membres du conseil et les répondants du régime pour leur solide soutien. Nous demeurons déterminés à accomplir le meilleur travail possible pour les participants en 2012 et dans les années à venir.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,



JIM LEECH

ANALYSE PAR LA DIRECTION

L'analyse par la direction présente aux lecteurs un portrait d'ensemble du régime du point de vue de la direction, en exposant les tendances et les incertitudes importantes qui ont exercé une influence sur les résultats et la situation financière du régime.

En plus de renseignements d'ordre historique, cette analyse contient des énoncés prospectifs qui traduisent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction. Ces énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes et à ce titre, les résultats réels différeront probablement de ceux qui étaient prévus. Les éléments clés de nos états financiers devraient être lus parallèlement à l'analyse par la direction.

Mission

Service hors pair et sécurité de la retraite pour nos participants, aujourd'hui et demain.

Vision et valeurs

Dans un effort pour accomplir notre mission, notre vision consiste à devenir le leader mondial parmi les régimes de retraite.

Nous sommes déterminés à être :

- les meilleurs dans notre champ d'activité;
- respectés en tant que leader d'opinion dans notre secteur; et
- le partenaire de choix.

Nous sommes guidés par nos valeurs fondamentales :

- reconnaissance que tous contribuent à notre succès;
- promotion du développement personnel, de la collaboration et de l'innovation;
- communication ouverte et honnête;
- exigence de la plus grande intégrité possible;
- promotion de l'obligation de rendre compte et de la sensibilisation au risque; et
- valorisation du talent, respect de la diversité et reconnaissance des accomplissements.

VUE D'ENSEMBLE DU RÉGIME

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) administre les prestations de retraite des 180 000 enseignants des niveaux primaire et secondaire et des 120 000 enseignants retraités de la province. Un régime de retraite a été créé en 1917 pour les enseignantes et enseignants de l'Ontario et, jusqu'en 1990, il était administré par la Commission du régime de retraite des enseignants. C'est à ce moment que le gouvernement de l'Ontario a établi le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario sous forme d'organisation indépendante. Avant 1990, le régime investissait principalement dans des débentures non négociables émises par la province de l'Ontario. Le nouvel organisme était habilité à diversifier les placements du régime et à administrer le régime. Aujourd'hui, nous comptons plus de 800 employés à Toronto (Ontario) et à Londres (Angleterre).

Le RREO est régi en grande partie par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et est assujetti à la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario, ainsi qu'à la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada. Selon la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le gouvernement de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministère de l'Éducation, et le bureau de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario assument la gérance conjointe du régime de retraite. La FEO et le gouvernement de l'Ontario sont les répondants du régime. Ils doivent faire en sorte que le régime demeure capitalisé à un niveau adéquat et ils décident ensemble des points suivants :

- les prestations versées par le régime;
- le taux des cotisations versées par les enseignants actifs et le taux des cotisations d'équivalence versées par le gouvernement et les employeurs désignés; et
- la méthode de correction des insuffisances de capitalisation et d'utilisation des excédents.

Un conseil formé de neuf membres nommés par la FEO et le gouvernement supervise l'administration du régime et rend compte de l'état de sa capitalisation aux répondants du régime. Les membres du conseil sont tenus d'exercer leurs fonctions indépendamment des répondants et de la direction du régime et de prendre des décisions dans l'intérêt de tous les bénéficiaires.

RÔLE DE LA DIRECTION

Les employés du régime de retraite assument trois responsabilités :

- investir l'actif du régime pour aider à payer les rentes;
- administrer le régime et verser les prestations aux participants et à leurs survivants; et
- rendre compte de l'état de la capitalisation du régime et des exigences réglementaires et donner des conseils à ces égards.

Pour assumer ces responsabilités, il faut des professionnels très compétents et expérimentés et des spécialistes des régimes de retraite qui comprennent les myriades de risques et les moyens de les gérer. Nous devons élaborer des stratégies adéquates à long terme qui tiennent compte des facteurs démographiques et économiques.

STRATÉGIE ET PRIORITÉS

Dans l'élaboration de nos stratégies à long terme de placement et de services aux participants, nous avons tenu compte de divers facteurs. Nos stratégies et nos priorités organisationnelles sont fondées sur les besoins des participants et des répondants du régime.

Nos stratégies de placement sont conçues pour produire des rendements solides qui soutiennent la stabilité des taux de cotisation et la viabilité des rentes et qui aident à répondre aux exigences de capitalisation du régime à long terme. Notre approche consiste à gérer conjointement les risques de capitalisation et de placement. En tenant compte de l'évolution démographique et des obligations relatives au service des rentes futures, nous tentons d'obtenir le meilleur rendement possible tout en maintenant les risques à un niveau approprié. Le besoin de rendement des placements doit s'accompagner de rigoureuses pratiques de gestion des risques.

Notre stratégie de services aux participants vise à fournir un service exceptionnel et personnalisé à un coût raisonnable. Les participants, qui s'attendent désormais à l'excellence de notre service, nous accordent toujours une note des plus élevées.

De plus, nous devons tenir compte du nombre croissant de participants et du volume de travail qui en résulte, de la qualité des données sur l'emploi reçues des 175 conseils scolaires et employeurs désignés, de notre dépendance à l'égard d'un personnel des TI mieux qualifié pour développer et gérer des services électroniques, de nos besoins en matière de sécurité sur Internet, ainsi que des changements fréquents d'exigences réglementaires qui s'appliquent à nos systèmes, à nos processus de travail et aux besoins de formation de notre personnel. Déterminés à fournir un excellent service de manière rentable, nous cherchons sans cesse les meilleurs moyens de gérer ces divers facteurs et en faisons notre priorité.

La stratégie repose sur sept priorités

1 La sécurité de la retraite

2 Un service aux participants hors pair

3 La gestion des risques

4 Des répondants du régime informés

5 La rentabilité

6 L'excellence opérationnelle

7 Des employés engagés

État du régime

RENDEMENT DES OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL DU GOUVERNEMENT DU CANADA
(au 31 décembre) (%)

« Le régime doit disposer d'un actif suffisant pour couvrir les versements de rente de retraite qui s'étendront sur plus de 70 ans à venir. »

BARBARA ZVAN, M. MATH, FSA, FICA
VICE-PRÉSIDENTE PRINCIPALE,
GOUVERNANCE DE L'ACTIF ET RISQUE ET
CHEF DU RISQUE DE PLACEMENT

DAVID McGRAW, FCA, MBA, IAS.A
VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET
CHEF DES FINANCES

PROTECTION DE LA SÉCURITÉ DE LA RETRAITE

Viabilité du régime

Le RREO a comme objectif de verser des prestations définies à vie à ses participants retraités. La réalisation de cet objectif requiert un effort, une collaboration et un consensus soutenus de la part de la FEO et du gouvernement de l'Ontario, qui doivent prendre toutes les décisions en matière de capitalisation et déterminer les taux de cotisation au régime et le niveau des prestations.

Les rentes sont financées au moyen du revenu de placement du régime auquel s'ajoutent les cotisations versées par les enseignants actifs, le gouvernement provincial et les employeurs désignés.

Le plus grand risque de capitalisation auquel est confronté le régime est la faiblesse des taux d'intérêt réels qui, selon les prévisions, persistera encore longtemps. En raison de la faiblesse des taux d'intérêt réels, la croissance économique demeurera lente. Une croissance économique au ralenti réduit les rendements prévus des placements, ce qui rend plus difficile le financement des rentes futures.

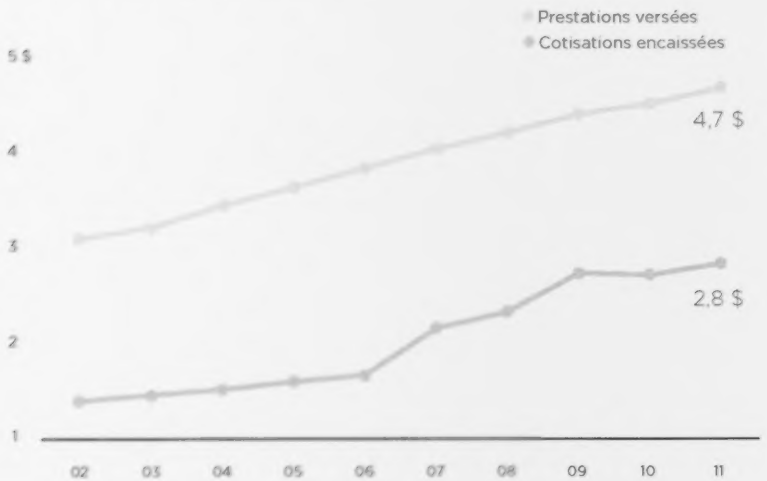
Maintien de la pleine capitalisation des prestations de retraite

Des évaluations actuarielles sont effectuées chaque année afin de mesurer la santé financière du régime à long terme. L'évaluation indique si le régime affiche un excédent ou une insuffisance d'actif, ou s'il dispose d'un actif suffisant pour verser les rentes futures de tous les participants actuels.

Des évaluations actuarielles indiquant que l'actif du régime est suffisant pour couvrir le coût prévu des rentes futures doivent être déposées auprès de l'autorité de réglementation de l'Ontario au moins tous les trois ans. Si une insuffisance de capitalisation est prévue, la FEO et le gouvernement de l'Ontario doivent prendre des mesures pour l'éliminer avant le dépôt d'une évaluation actuarielle auprès de l'autorité de réglementation. (L'historique des décisions concernant la capitalisation du régime se trouve à la page 124.)

La FEO et le gouvernement décident ensemble du moment du dépôt des évaluations actuarielles dans un délai de trois ans. La dernière évaluation actuarielle a été déposée en 2011 (voir la page 18) et la date limite du prochain dépôt est fixée à 2014, bien que les répondants du régime puissent décider de devancer cette date.

COTISATIONS ENCAISSÉES ET PRESTATIONS VERSÉES
(pour l'exercice clos le 31 décembre) (G$)

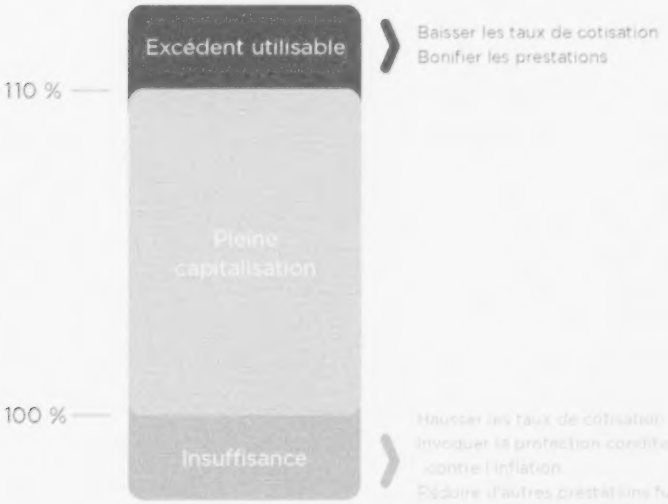


Les prestations versées en 2011 ont dépassé de 19 G$ les cotisations reçues des participants, du gouvernement et des employeurs désignés. Cet écart réduit la valeur de l'actif disponible pour investir en vue du paiement des rentes futures.

Prise de décision guidée par la politique de capitalisation

En 2003, les répondants du régime ont adopté une politique de capitalisation pour guider leurs décisions sur l'utilisation des excédents et les moyens à prendre pour corriger les insuffisances de capitalisation. Si l'actif du régime est égal au coût des rentes futures ou y est supérieur d'au plus 10 %, aucun changement n'est requis. Le seuil de 10 % vise à constituer une réserve en période d'abondance pour renflouer le régime quand la conjoncture est moins favorable. Lorsque l'actif dépasse de plus de 10 % le coût des prestations futures, l'excédent peut servir à réduire le taux de cotisation, à bonifier les prestations ou les deux à la fois. Lorsque le coût des rentes futures est supérieur à l'actif, le régime affiche une insuffisance de capitalisation. Pour corriger une insuffisance de capitalisation et rééquilibrer le régime, les répondants peuvent :

- augmenter les taux de cotisation;
- invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation;
- réduire d'autres prestations futures; ou
- utiliser une combinaison de ces mesures.



Selon la politique de capitalisation, le taux maximal actuel de cotisation au régime est établi à 15 % de la portion du salaire de base du participant qui ne dépassait pas le plafond fixé par le Régime de pensions du Canada, qui est de 50 100 $ pour 2012. À ces cotisations du participant s'ajoutent les cotisations d'équivalence du gouvernement et des autres employeurs désignés.

Protection conditionnelle contre l'inflation

La protection conditionnelle contre l'inflation donne aux répondants du régime la latitude nécessaire pour rajuster les indexations au coût de la vie en cas d'insuffisance de capitalisation. L'objectif consiste à verser une protection complète contre l'inflation chaque année si le régime peut se le permettre. Si une insuffisance de capitalisation est prévue, les répondants peuvent établir les indexations au coût de la vie à un niveau se situant entre 50 % et 100 % du taux d'inflation annuel pour la portion des services décomptés accumulés par le participant après 2009.

Cette mesure aide à répartir le risque lié aux insuffisances de capitalisation entre les enseignants actifs (cotisants) et les retraités. Cette disposition ne s'applique pas aux services décomptés avant 2010 et n'a pas d'incidence pour les personnes qui ont pris leur retraite avant cette date. La réduction du taux d'indexation (inférieur à 100 %) resterait en vigueur jusqu'au dépôt d'une évaluation actuarielle montrant que l'actif est suffisant pour soutenir un niveau plus élevé de protection contre l'inflation.

Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés versent des cotisations supplémentaires au régime de retraite d'un montant égal aux rajustements en fonction de l'inflation dont auraient été privés les retraités. Ces paiements de contrepartie permettent de réduire le déficit de capitalisation et sont similaires aux cotisations d'équivalence qu'effectuent le gouvernement et les employeurs désignés en contrepartie des cotisations régulières et spéciales des enseignants actifs.

Hypothèse de taux de rendement réel

La politique de capitalisation sert de guide au conseil dans la détermination de l'hypothèse de taux de rendement réel (ou taux d'actualisation) utilisée pour la préparation de l'évaluation actuarielle préliminaire présentée chaque année dans le rapport annuel. Cependant, la décision finale revient au conseil.

L'hypothèse se fonde sur le taux d'intérêt réel (taux nominal moins taux d'inflation) majoré de 0,5 % ou de 1,4 %, selon la santé financière du régime. Afin de réduire l'incidence de la volatilité des taux d'intérêt réels sur l'état de la capitalisation du régime, le conseil a commencé en 2010 à niveler le taux de rendement réel sur trois ans. La majoration est de 0,5 % lorsque le régime est en bonne situation financière. Cela aide le régime à se constituer des réserves en période d'abondance. La majoration est de 1,4 % lorsque le régime affiche une insuffisance. Cela permet au régime d'absorber les fluctuations à court terme des rendements du marché.

L'hypothèse reflète la croissance prévue de l'actif du régime après inflation. Le conseil peut rajuster l'hypothèse de taux de rendement réel si le profil de risque du régime change par suite de modifications apportées au régime par les répondants (p. ex., prolongation des dispositions de la protection conditionnelle contre l'inflation ou autres modifications des prestations visant à réduire les risques pour le régime).

L'hypothèse de taux de rendement réel doit être réaliste, de manière à ne pas masquer des insuffisances de capitalisation. Si l'hypothèse est trop élevée et que le rendement des placements est inférieur aux prévisions, il en résultera une insuffisance de capitalisation, ce qui forcera les jeunes et les futurs participants à verser des cotisations encore plus élevées, à toucher une rente moins généreuse, ou les deux. Si, par contre, l'hypothèse était trop basse, les participants actuels paieraient plus que nécessaire pour leur rente.

Qu'entend-on par « invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation » ?

Les rentes des enseignants de l'Ontario comportent des rajustements en fonction de l'inflation, qui sont des augmentations annuelles pour que les rentes suivent le rythme du coût de la vie. L'indexation que les enseignants reçoivent pour la portion de leur rente correspondant à leurs services décomptés après 2009 dépend de la situation financière du régime.

Exemple : La FEO et le gouvernement de l'Ontario ont invoqué une protection conditionnelle contre l'inflation à hauteur de 60 % en raison de l'insuffisance de capitalisation prévue de 2011. Pour 2012, le rajustement de base en fonction de l'inflation était de 2,8 %. Le niveau d'indexation à verser en 2012 pour la portion des prestations constituées par les participants après 2009 sera de 1,68 % (2,8 % x 60 %).

Le gouvernement et les employeurs désignés versent un montant équivalent à celui dont sont privés les retraités quand la protection conditionnelle contre l'inflation est invoquée.

ÉVALUATION ACTUARIELLE DÉPOSÉE EN 2011

La FEO et le gouvernement de l'Ontario ont décidé ensemble de déposer une évaluation actuarielle en 2011, soit un an avant la date prescrite. Pour préparer le dépôt, les répondants du régime ont résolu l'insuffisance de capitalisation préliminaire de 17,2 G$ prévue en date du 1er janvier 2011. La décision de déposer l'évaluation plus tôt que prévu s'est avérée astucieuse, car les taux d'intérêt ont poursuivi leur déclin depuis.

Rapport de l'agent des audiences

En 2011, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont pris l'initiative de demander à l'agent des audiences d'effectuer une analyse pour déterminer si le taux d'actualisation utilisé par le conseil du RREO n'était pas trop bas, ce qui aurait eu pour effet d'exagérer l'insuffisance préliminaire pour 2011. Par le passé, l'hypothèse de taux de rendement réel a été un sujet de discussion pour les répondants.

L'agent des audiences a confirmé que l'hypothèse de taux de rendement réel était raisonnable compte tenu du profil de risque du régime.

Ces derniers et le conseil ont donc engagé l'ancien actuaire-conseil de la FEO à titre d'agent des audiences indépendant pour effectuer l'analyse.

Dans son rapport présenté en mai, l'agent des audiences concluait que le taux d'actualisation de 3,15 % utilisé par le conseil pour l'évaluation préliminaire de 2011 du RREO se situait dans une fourchette raisonnable. Le rapport posait également des conditions pour l'augmentation du taux d'actualisation, notamment la réduction des risques pour le régime au moyen de modifications futures des prestations.

Comment l'insuffisance de capitalisation de 2011 a été résolue

Les répondants du régime ont apporté les trois changements décrits ci-après pour résoudre l'insuffisance de capitalisation préliminaire de 17,2 G$ prévue au 1er janvier 2011.

Protection conditionnelle contre l'inflation établie à 60 % du taux d'inflation annuel à compter du 1er janvier 2012; s'applique à la portion de la rente correspondant aux services décomptés après 2009

Augmentation spéciale de 1,1 % du taux de cotisation répartie sur trois ans et cotisation équivalente du gouvernement et des employeurs désignés
(en pourcentage du salaire annuel)

Année	Jusqu'au plafond du RPC[1]	Au-dessus du plafond du RPC[1]	Augmentation
2011	10,4 %	12,0 %	-
2012	10,8 %	12,4 %	0,4 %
2013	11,15 %	12,75 %	0,35 %
2014	11,5 %	13,1 %	0,35 %
Total	-	-	1,1 %

[1] Le RPC fixe un plafond des gains donnant lieu aux cotisations et aux prestations du RPC. Le plafond, rajusté chaque année, est de 50 100 $ en 2012.

Augmentation du taux de cotisation de base pour les évaluations actuarielles; cotisations futures prévues de 10,4 % du salaire jusqu'au plafond du RPC, plus 12 % des gains au-dessus de ce plafond

Le taux de cotisation de base majoré adopté par les répondants a réduit partiellement les risques liés à la capitalisation du régime et a permis au conseil de hausser l'hypothèse de taux de rendement réel, conformément aux conclusions de l'agent des audiences, à 3,25 % (au lieu de 3,15 % dans l'évaluation préliminaire) pour l'évaluation finale. Ces modifications combinées ont permis aux répondants de déposer une évaluation actuarielle équilibrée.

Les tableaux suivants comparent les évaluations actuarielles préliminaire et finale de 2011, et les hypothèses utilisées pour chacune.

ÉVALUATION ACTUARIELLE
(au 1er janvier) (G$)

	2011 Déposée	2011 Préliminaire
Actif net	107,5	107,5
Ajustement au nivellement	3,3	3,3
Cotisations futures de base	33,8	28,0
Cotisations spéciales futures	3,8	5,3
Valeur actuarielle de l'actif	148,4	144,1
Coût des rentes futures	(158,4)	(161,3)
Indexation conditionnelle	10,2	s. o.
Excédent/(déficit)	0,2	(17,2)

HYPOTHÈSES D'ÉVALUATION ACTUARIELLE
(%)

Taux de rendement	5,40	5,30
Taux d'inflation	2,15	2,15
Taux de rendement réel	3,25	3,15

Malgré les mesures prises par les répondants du régime pour éliminer l'insuffisance de 2011, l'évaluation actuarielle préliminaire de cette année indique une autre insuffisance de capitalisation du régime de 9,6 G$ au 1er janvier 2012. Ce résultat était prévu, et les facteurs qui contribuent aux insuffisances et aux défis persistants de capitalisation sont décrits dans la section suivante.

Qu'est-ce qu'une évaluation actuarielle?

- Il s'agit d'une évaluation, par un actuaire indépendant, de la santé financière à long terme (plus de 70 ans) d'un régime de retraite
- En utilisant diverses hypothèses, il effectue des calculs afin de prévoir si le régime de retraite dispose d'un actif suffisant pour couvrir le coût des rentes de retraite futures pour tous les participants actuels
- Les répondants du régime se servent des évaluations actuarielles pour établir les taux de cotisations et les niveaux de prestations

RISQUES ET DÉFIS LIÉS À LA CAPITALISATION

Le principal risque pour le régime est le risque relatif à la capitalisation, soit un actif insuffisant pour assurer le versement des prestations futures à tous les participants actuels. En raison de plusieurs facteurs d'ordre démographique et économique, le régime a connu des insuffisances de capitalisation successives parce que le passif du régime (le coût estimatif des rentes futures) croît plus rapidement que son actif.

1. Faiblesse historique des taux d'intérêt réels

Les taux d'intérêt réels (après inflation) à long terme sont utilisés pour faire une estimation du coût du service des rentes parce qu'ils peuvent servir à prévoir la croissance économique. Quand les taux d'intérêt fléchissent, une somme plus importante doit être épargnée pour obtenir le montant nécessaire au paiement des rentes futures.

L'hypothèse de taux de rendement réel se fonde sur le taux de rendement des obligations à rendement réel à 30 ans émises par le gouvernement du Canada. Au cours de 2011, ce taux, qui était de 1,1 % au début de l'année, est passé à 0,45 %. Afin d'atténuer les répercussions de la volatilité des taux d'intérêt réels, nous effectuons un nivellement du taux de rendement réel en utilisant la moyenne de taux d'intérêt réel des 36 derniers mois. Cette approche atténue les répercussions lorsque les taux d'intérêt baissent, mais crée un retard lorsqu'ils remontent.

Lorsque le taux d'intérêt réel est de 2 %, il en coûte 14 % de plus pour financer une rente type de 40 000 $ que lorsqu'il est de 3 %.

ACTIF NÉCESSAIRE AU FINANCEMENT D'UNE RENTE TYPE DE 40 000 $

Taux d'intérêt réel	Somme requise
1,0 %	970 000 $
1,5 %	900 000 $
2,0 %	835 000 $
3,0 %	730 000 $
4,0 %	645 000 $
5,0 %	575 000 $

2. Pertes de placement de 2008

Le régime absorbera graduellement les pertes de placement de 2008 jusqu'à la fin de 2012, conséquence du nivellement sur l'évaluation actuarielle. En 2011, le régime a comptabilisé des pertes nettes de 0,6 G$ dans l'ajustement de nivellement, lequel comprenait 5,2 G$ au titre des pertes de 2008 (un montant similaire sera comptabilisé en 2012). Ces pertes sont maintenant compensées par des gains de placements en 2009, 2010 et 2011, qui ont aussi été nivelés sur 5 ans (2009) ou 3 ans (2010 et 2011).

3. Facteurs d'ordre démographique

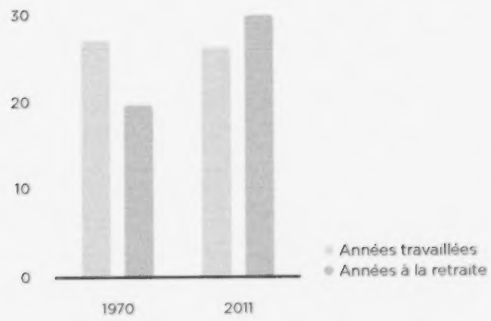
La longévité croissante et la maturité du régime ont d'importantes répercussions sur le régime, dont les principales sont l'augmentation du coût des rentes et une latitude réduite pour la gestion de l'actif.

L'espérance de vie est plus longue chez les participants à ce régime (à 59 ans, âge moyen de départ à la retraite, l'espérance de vie est de 90 ans chez les femmes et de 87 ans chez les hommes) que dans la population en général et elle continue de s'allonger. Il est impossible de prévoir précisément combien de temps les gens vivront. Malgré l'utilisation des données les plus à jour à notre disposition sur la longévité de la population enseignante, les participants au régime continuent de dépasser l'espérance de vie utilisée dans nos hypothèses actuarielles.

Les règles de retraite anticipée s'ajoutant à la longévité accrue ont pour effet que maintenant, un enseignant touche généralement une rente pendant un nombre d'années supérieur au nombre d'années au cours desquelles il ou elle a travaillé. Cette tendance est attribuable à la combinaison de l'espérance de vie et de l'âge auquel les participants au régime sont admissibles à la retraite sans réduction de la rente (lorsque leur âge plus leurs services décomptés totalisent 85).

Les enseignants vivent plus longtemps que par le passé. Le versement prolongé des rentes est plus coûteux.

DURÉE DE VERSEMENT DE LA RENTE COMPARATIVEMENT AUX ANNÉES TRAVAILLÉES



La maturité du régime s'accentue chaque année. Autrement dit, le nombre de participants actifs diminue par rapport au nombre croissant de participants retraités. Compte tenu de la maturité du régime, les gestionnaires de placement doivent soupeser avec soin le niveau de risque qu'ils prennent pour générer les rendements. L'exposition aux catégories d'actifs plus risquées, comme les actions, doit être limitée; des catégories d'actifs plus sûres, comme les obligations, doivent être favorisées. Cependant, celles-ci produisent généralement des rendements plus faibles.

La diminution du ratio participants actifs/retraités signifie que l'augmentation des cotisations peut plus difficilement, à elle seule, suffire à combler les insuffisances de capitalisation en cas de baisse des marchés ou d'un rendement de placement peu satisfaisant. À titre d'exemple, une augmentation du taux de cotisation d'environ 4 % du salaire, à laquelle s'ajouteraient des cotisations d'équivalence du gouvernement et des employeurs désignés, serait nécessaire pour pallier une réduction de 10 % de la valeur de l'actif du régime. En 1970, la même baisse de 10 % aurait requis une hausse des taux de cotisation d'environ 0,6 % du salaire seulement.

Comme on s'attend à ce que cette tendance à long terme se poursuive, elle doit être gérée en conséquence. Le risque étant réparti entre un nombre relativement réduit de participants cotisants, la gestion des risques demeure un enjeu. La réduction du niveau de risque protège les enseignants actifs contre des pertes excessives, mais elle réduit le potentiel de rendement de la caisse à long terme.

SIGNES DE LA MATURITÉ DU RÉGIME

Ratio participants actifs/retraités

Majoration du taux de cotisation en prévision d'une réduction de 10 % de la valeur de l'actif

4. Prévision de rendements modestes des placements

La maturité du régime exerce une pression accrue sur le programme de placement afin qu'il produise des rendements suffisants pour le versement prolongé et plus coûteux des rentes. Cependant, le niveau de risque de notre composition d'actif doit être inférieur à celui des régimes de retraite de moindre maturité. De plus, les perspectives économiques actuelles ne sont pas favorables à l'obtention de solides rendements. Par conséquent, nous ne devons prévoir que des rendements modestes des placements à l'avenir. Il ne serait pas réaliste de supposer que les revenus de placements puissent assurer à eux seuls la viabilité du régime à long terme selon les niveaux actuels de prestations et de cotisations.

ÉTAT DE LA CAPITALISATION DU RÉGIME

Méthodes et hypothèses utilisées pour l'évaluation actuarielle

L'équilibre entre l'actif du régime et le coût des prestations futures est un objectif continu pour la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Pour évaluer la santé financière du régime, le conseil demande, en janvier de chaque année, une évaluation actuarielle préliminaire menée par un actuaire indépendant et rend compte des résultats aux répondants du régime. De plus, la direction du RREO fournit aux répondants des conseils et un soutien analytique sur les enjeux de capitalisation tout au long de l'année.

L'évaluation actuarielle mesure la santé financière du régime sur une période de plus de 70 ans en fonction des taux de cotisation prévus, en calculant les prestations de retraite constituées à la date d'évaluation, combinées aux coûts des prestations et aux cotisations futures prévues. La FEO et le gouvernement de l'Ontario utilisent ces facteurs pour établir les taux de cotisation et les niveaux de prestations.

Une évaluation distincte, l'évaluation aux fins des états financiers, effectuée à des fins comptables, est commentée à la page 25.

Diverses hypothèses sont appliquées dans l'évaluation pour estimer la valeur du passif futur du régime. Des hypothèses sont faites relativement au taux d'inflation futur, aux augmentations salariales futures, à l'âge des participants à leur départ à la retraite, à l'espérance de vie et à d'autres facteurs. L'évaluation comporte également une hypothèse quant au taux de rendement réel de l'actif du régime, qui comporte une disposition relative au risque. Cette hypothèse préliminaire est guidée par la politique de capitalisation établie par les répondants. L'hypothèse finale est approuvée par les membres du conseil.

De plus, l'actuaire doit faire une estimation du coût de la protection conditionnelle contre l'inflation pour les prestations correspondant aux services décomptés après 2009. Le RREO s'attend à offrir la protection intégrale contre l'inflation si la capitalisation du régime le permet. Lorsque la protection conditionnelle contre l'inflation est invoquée (fixée à moins de 100 % en raison d'une insuffisance de capitalisation), l'actuaire suppose que le niveau inférieur d'indexation restera en vigueur à vie pour tous les participants et retraités actuels.

Nivellement

Les placements et le passif lié aux placements sont présentés à la juste valeur du marché. Les variations de la juste valeur de l'actif net sont nivelées pour régulariser les répercussions des fluctuations à court terme des rendements des placements sur l'état de la capitalisation du régime. Le nivellement est une pratique acceptée pour les évaluations actuarielles effectuées par les régimes de retraite. Il atténue la nécessité de modifier fréquemment les taux de cotisation et les niveaux de prestations pour maintenir l'équilibre du régime. Les rendements annuels de la caisse qui sont supérieurs ou inférieurs au taux de rendement prévu sont nivelés sur trois ans.

La méthode de nivellement de l'actif pour l'évaluation actuarielle a changé en 2010. Auparavant, les rendements des titres à revenu fixe étaient exclus du nivellement, mais les gains et pertes pour toutes les autres catégories d'actif, comparés à l'indice des prix à la consommation (IPC) plus 6 %, étaient amortis sur cinq ans. Comme mesure de transition, les gains et les pertes antérieurs à 2010 continueront d'être amortis sur cinq ans.

Les hypothèses concernant le taux d'intérêt et l'inflation utilisées pour évaluer le passif du régime sont fondées sur la moyenne des 36 derniers mois du rendement nominal et du rendement réel et sont alignées sur la période de nivellement de l'actif. Le nivellement a été introduit en 2010 pour ces

hypothèses concernant le taux d'intérêt en réponse aux préoccupations des répondants au sujet de l'utilisation d'un taux d'intérêt en vigueur le 31 décembre de chaque année.

Insuffisance de capitalisation prévue

L'évaluation actuarielle du régime montre une insuffisance préliminaire de 9,6 G$ au 1er janvier 2012. Le coût prévu des prestations futures a été établi à 171,7 G$, tandis que l'actif (y compris le nivellement et les cotisations futures) a été estimé à 162,1 G$. Selon l'évaluation préliminaire, le régime disposait de 94,4 % de l'actif nécessaire pour satisfaire aux obligations du régime au début de 2012.

COMPARAISON DES ÉVALUATIONS ACTUARIELLES
(au 1er janvier) (G$)

	2012[1]	2011 Déposée
Actif net	117,1	107,5
Ajustement de nivellement	(3,0)	3,3
Valeur de l'actif	114,1	110,8
Cotisations de base futures	37,6	33,8
Cotisations spéciales futures	3,6	3,8
Cotisations futures en contrepartie de la réduction d'indexation	6,8	5,1
Total de l'actif	162,1	153,5
Coût des rentes futures	(178,5)	(158,4)
Réduction du coût grâce à l'IPC	6,8	5,1
(Déficit)/excédent	(9,6)	0,2

[1] Évaluation préliminaire, fondée sur les hypothèses de la politique de capitalisation; non déposée auprès de l'autorité de réglementation.

L'insuffisance préliminaire actuelle était prévue et s'est concrétisée malgré la décision, prise en juin dernier, d'augmenter les cotisations et d'invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation à hauteur de 60 % pour résoudre l'insuffisance de 2011. L'actif net a augmenté en 2011, mais le passif a crû davantage que l'actif, surtout en raison de la chute des taux d'intérêt réels. Les facteurs démographiques et économiques expliqués ci-dessus de même que l'incidence de l'amortissement des pertes de placement de 2008 qui se poursuit ont également contribué à l'insuffisance.

Moins d'enseignants que prévu ont pris leur retraite en 2011, ce qui a influé légèrement la valeur du passif du régime. Cependant, cette différence a été compensée par la longévité croissante, qui continue de surpasser les chiffres les plus récents de nos hypothèses relatives à la mortalité.

Le tableau ci-après fait état des hypothèses utilisées dans la présente évaluation actuarielle. Conformément à la politique de capitalisation des répondants du régime, le conseil a appliqué une hypothèse de taux de rendement réel de 2,85 % (avec nivellement) pour l'évaluation actuarielle préliminaire.

HYPOTHÈSES D'ÉVALUATION ACTUARIELLE
(%)

	2012[1]	2011 Déposée
Taux de rendement	5,05	5,40
Inflation	2,20	2,15

[1] Évaluation préliminaire, fondée sur les hypothèses de la politique de capitalisation; non déposée auprès de l'autorité de réglementation.

Les hypothèses actuarielles varient avec le temps. Si la réalité suit fidèlement la plupart des hypothèses, il existe habituellement un décalage appréciable entre le rendement annuel de la caisse et les hypothèses.

PERSPECTIVES DE CAPITALISATION ET PRIORITÉS

Nous nous attendons à ce que le coût des rentes futures continue d'augmenter plus rapidement que l'actif du régime, ce qui entraînera des insuffisances de capitalisation récurrentes. Le prochain dépôt d'une évaluation actuarielle auprès de l'autorité de réglementation doit être effectué au plus tard en 2014. Tout déficit constaté doit être résolu préalablement au dépôt.

Or, l'insuffisance préliminaire actuelle de 9,6 G$ est trop importante pour être résolue en tirant parti de toutes les possibilités des deux mesures contenues dans la politique de capitalisation actuelle : augmentation du taux de cotisation à 15 % du salaire supérieur aux gains annuels maximaux ouvrant droit à pension et invocation de la protection conditionnelle contre l'inflation à son niveau le plus bas, soit 50 % pour les rentes correspondant aux services décomptés après 2009. Compte tenu des risques et des défis liés à la capitalisation qui ont été expliqués dans le présent rapport, le conseil estime que d'autres solutions seront nécessaires pour que la caisse de retraite demeure viable et abordable.

Nous continuons à travailler avec nos répondants pour trouver les meilleures solutions aux défis de capitalisation à long terme.

Les membres du conseil et la direction rencontrent régulièrement les répondants du régime pour les mettre au courant de l'état de la capitalisation et discuter des préoccupations. Les répondants sont conscients des défis auxquels le régime est confronté et, tous ensemble, nous entreprenons d'importantes activités avant l'échéance du prochain dépôt, dont les suivantes : i) étude des tendances relatives à la retraite pour comprendre leurs effets sur l'état de la capitalisation du régime; ii) sondages auprès des participants actifs en 2012 pour jauger leur niveau de sensibilisation aux défis de capitalisation du régime et, parallèlement, un sondage auprès des participants retraités pour aider les répondants à comprendre les facteurs qui influent sur leur décision de prendre leur retraite. En 2013, les participants actifs seront sondés au sujet de leurs préférences quant à d'éventuelles modifications du régime. De plus, une équipe d'étude sur le profil démographique composée de représentants des répondants et du RREO travaille avec l'Université de Waterloo pour mettre à jour des tables de mortalité, étudier de façon approfondie d'autres hypothèses non économiques et proposer d'éventuels changements au régime pour répondre aux défis liés à la démographie.

ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS

Méthodes et hypothèses utilisées pour l'évaluation aux fins des états financiers

L'évaluation aux fins des états financiers est préparée par un actuaire indépendant à des fins comptables. Elle se fonde sur les meilleures estimations fournies par la direction et approuvées par les membres du conseil. Elle tient compte des services décomptés déjà accumulés par tous les participants et des cotisations déjà encaissées par le régime. Contrairement à l'évaluation actuarielle, elle ne se base pas sur les cotisations futures et ne fait pas de prévisions quant au coût des prestations futures. Cette méthode est conforme aux directives de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). L'utilisation de techniques d'estimation et d'évaluation est décrite plus en détail dans les notes 1d et 1f et dans la note 4 des états financiers.

La direction du régime a passé en revue l'élaboration et la sélection des estimations comptables critiques avec le Comité d'audit et d'actuariat. Les hypothèses actuarielles qui servent à établir la valeur des prestations de retraite constituées reflètent les meilleures estimations à l'égard des facteurs économiques et non économiques futurs, proposées par la direction et approuvées par le conseil. Les principales hypothèses économiques portent sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Les hypothèses non économiques ont trait notamment aux taux de mortalité, de cessation de la participation et de départ à la retraite des participants. Les résultats réels diffèrent généralement de ces hypothèses, et les écarts seront comptabilisés en tant que gains et pertes dans les années à venir.

La meilleure estimation du taux d'actualisation pour l'évaluation aux fins des états financiers correspond au taux du marché des obligations à long terme émises par le gouvernement du Canada, qui ont des caractéristiques semblables au passif du régime, plus un écart pour tenir compte du risque de crédit de la province de l'Ontario. À compter du 31 décembre 2011, au lieu d'un écart de 0,5 %, l'écart utilisé est de 0,9 %, soit la différence actuelle entre le taux des obligations nominales à long terme émises par le gouvernement du Canada et de celles qui sont émises par la province de l'Ontario.

Pour cette évaluation, on suppose que les prestations de retraite constituées englobent l'indexation minimale établie : pour les rentes correspondant aux services décomptés après 2009, à 60 % jusqu'au prochain dépôt d'une évaluation actuarielle requis en 2014 et à 50 % par la suite. Le taux d'indexation pour les services décomptés avant 2010 demeure à 100 %.

Évaluation aux fins des états financiers au 31 décembre 2011

À la fin de l'exercice 2011, le régime affichait un déficit de 45,5 G$ dans ses états financiers. En 2010, le déficit s'établissait à 39,4 G$. Le déficit représente la différence entre le coût des prestations de retraite constituées et l'actif net de 117,1 G$. Le taux d'actualisation utilisé est de 3,40 % (4,05 % en 2010). La situation financière du régime est résumée dans les trois tableaux ci-après.

Comme l'indique le **tableau 1**, l'actif net disponible pour le service des prestations s'est établi à 117,1 G$, une hausse par rapport à 107,5 G$ en 2010. L'évaluation aux fins des états financiers ne comporte plus d'ajustement de nivellement pour l'actif, conformément au chapitre 4600 du Manuel de l'ICCA, adopté en 2011 (voir la note 1b des états financiers). Le montant des prestations de retraite constituées figurant dans les états financiers s'élevait à 162,6 G$ (contre 146,9 G$ en 2010).

Le déficit de 45,5 G$ représente la différence entre le coût des prestations de retraite constituées à ce jour et l'actif net.

TABLEAU 1 : SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

(au 31 décembre) (G$)	2011	2010
Actif net		
Placements, montant net	**116,3 $**	104,7 $
Cotisations à recevoir de la province de l'Ontario	**2,7**	2,6
Autres actifs/(passifs) nets	**(1,9)**	0,2
Actif net	**117,1**	107,5
Situation financière		
Actif net	**117,1**	107,5
Prestations de retraite constituées	**(162,6)**	(146,9)
(Déficit)	**(45,5) $**	(39,4) $

Le **tableau 2** fait état d'un revenu de placement de 11,7 G$ en 2011, comparativement à un rendement de 13,3 G$ en 2010. Les cotisations versées par les enseignants, le gouvernement et les employeurs désignés se chiffrent à 2,8 G$ et les prestations de retraite versées, à 4,7 G$. En 2010, la valeur des prestations versées s'était établie à 4,5 G$ et celle des cotisations encaissées, à 2,7 G$.

Le taux de cotisation des participants en 2011 correspondait à 10,4 % du salaire jusqu'à concurrence du maximum fixé par le Régime de pensions du Canada (RPC), soit 48 300 $, et à 12,0 % de la tranche du salaire en sus de ce montant.

TABLEAU 2 : ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

(pour l'exercice clos le 31 décembre) (G$)	2011	2010
Produits		
Revenu de placement	**11,7 $**	13,3 $
Cotisations	**2,8**	2,7
	14,5	16,0
Charges		
Prestations	**4,7**	4,5
Frais d'administration	**0,3**	0,3
	5,0	4,8
Augmentation de l'actif net	**9,5 $**	11,2 $

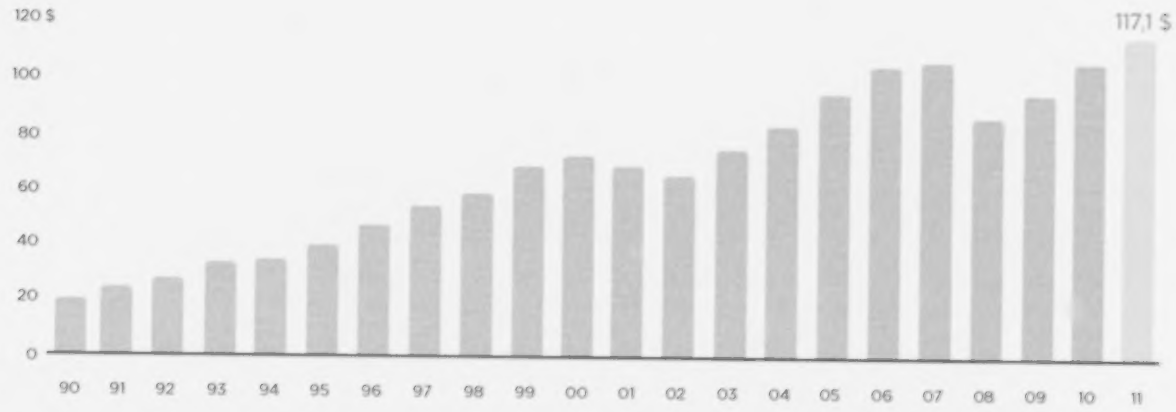
Les prestations versées indiquées dans le **tableau 3** comprennent l'ajout de 4 300 rentes de retraite et d'invalidité et de 760 rentes de survivant en 2011, ainsi qu'une augmentation en fonction du coût de la vie de 1,4 %, entrée en vigueur le 1er janvier 2011.

TABLEAU 3 : PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES
(pour l'exercice clos le 31 décembre) (G$)

	2011	2010
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	**146,9 $**	131,9 $
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	**6,0**	6,1
Prestations constituées	**4,4**	3,3
Prestations versées	**(4,7)**	(4,5)
	152,6	136,8
Modification des hypothèses actuarielles	**9,8**	10,4
Pertes/(gains) actuariels	**0,2**	(0,3)
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	**162,6 $**	146,9 $

Placements

ACTIF NET
(au 31 décembre) (G$)



L'actif net a atteint un sommet record à la fin de 2011, année où des gains ont été réalisés malgré une conjoncture difficile.

« Nous gérons le risque de placement et il en résulte un solide rendement à long terme. C'est ce qui est à la base de notre rendement. »

NEIL PETROFF, MBA
VICE-PRÉSIDENT DIRECTEUR, PLACEMENTS ET CHEF DES PLACEMENTS

OBJECTIFS ET STRATÉGIES

Le programme de placement du RREO a pour objectif d'aider le régime à répondre à ses exigences de capitalisation à long terme, ce qui contribue à assurer la sécurité financière des retraités, la stabilité des taux de cotisation et la viabilité du régime à long terme.

Nous comptons y arriver par les moyens suivants : i) maximiser les rendements par rapport à un niveau de risque approprié, tout en tenant compte des obligations au titre du régime et des défis que présente le profil démographique des participants du régime qui est à maturité; et ii) réduire au minimum l'écart entre la valeur de l'actif et les obligations financières du régime, ce qui constitue le meilleur moyen d'assurer la stabilité des taux de cotisation et des prestations.

Pour atteindre notre objectif, nous utilisons des stratégies à l'égard du risque, de la composition de l'actif, de la liquidité et de la gestion active.

La gestion active des risques est à la base des stratégies de placement du RREO.

Détermination du niveau de risque approprié

Nous affectons des ressources considérables pour comprendre et atténuer les risques et faire en sorte que les risques de placement que nous prenons soient appropriés et adéquatement diversifiés. Autrement dit, nous gérons le risque de placement et il en résulte un rendement solide à long terme.

Nos activités de gestion du risque portent tout particulièrement sur le risque absolu pour le régime, soit la réduction de l'actif du régime en deçà de son passif.

Nous reconnaissons que le risque relatif à la capitalisation peut être lié tant à l'actif qu'au passif. Les deux types de risque ont une grande incidence sur l'état de la capitalisation du régime, ils peuvent tous deux être mesurés et, à divers degrés, maîtrisés et gérés stratégiquement.

Le plus grand risque lié au passif réside dans la baisse projetée des taux d'intérêt réels ou des taux d'intérêt après inflation. L'effet d'une telle baisse est favorable pour certains actifs; il est en revanche défavorable et a un effet plus important pour l'estimation de la valeur actuelle du passif futur.

Le risque lié à l'actif, pour sa part, comprend le risque de baisse de la valeur de nos placements. Nous utilisons la budgétisation des risques pour répartir les risques entre les catégories d'actifs de la caisse et pour obtenir des rendements supérieurs ajustés au risque. Autrement dit, nous nous attendons à ce que les risques pris soient profitables pour la caisse. Il y a une limite aux risques liés à la gestion active que peuvent prendre nos gestionnaires de placements pour obtenir des rendements et ceux-ci doivent se préoccuper autant des risques de pertes d'un placement que des rendements potentiels.

Vous trouverez d'autres renseignements sur les placements aux pages 118 à 121 et à otpp.com/fr.

Nous actualisons notre modèle actif-passif pour comprendre la dynamique à long terme aux fins de planification des placements. Nous évaluons aussi les risques par rapport au passif du régime et aux indices de référence et nous faisons un suivi des risques constatés par rapport aux risques budgétés et en rendons compte quotidiennement au moyen de notre système de gestion des risques.

Gestion proactive des risques

La gestion proactive des risques nécessite une attention considérable de la part des membres du conseil et du service des placements. Le Comité des placements du conseil, qui est composé de l'ensemble des membres du conseil et se réunit régulièrement six fois par année (et qui se réunira plus souvent au besoin), passe en revue et approuve chaque année le budget de risque. Il assure un suivi de l'exposition globale au risque de placement et examine et approuve les politiques de gestion du risque qui ont une incidence sur l'ensemble du portefeuille ainsi que les nouveaux programmes de placement qui accroissent le risque du régime.

Le Comité des risques de placement de la direction, formé de professionnels des domaines du placement, de l'économie, de la finance et du droit, et le Comité des placements, composé uniquement de membres de la haute direction responsables des placements, apportent l'éclairage dont nous avons besoin pour comprendre les risques de capitalisation du régime et pour gérer les placements en respectant les niveaux appropriés de tolérance au risque. Selon nous, ce recours à deux comités distincts présente les avantages suivants : i) il favorise une meilleure composition du portefeuille et une meilleure gestion des risques de placement à l'échelle de la caisse afin de diversifier efficacement le risque parmi les catégories d'actifs; ii) il facilite la gestion continue de la liquidité de la caisse; et iii) il améliore l'évaluation continue des décisions à l'égard de la composition de l'actif dans le but d'accroître le rendement de nos placements à long terme.

Plusieurs comités de la direction surveillent l'ensemble des différentes catégories de risque de la caisse et en assurent la gestion, notamment les risques de liquidité, ceux relatifs aux marchés émergents, le risque de crédit de contrepartie et les questions d'ordre réglementaire.

Outils et culture de gestion des risques

La gestion quotidienne des risques est soutenue par des outils et processus perfectionnés que nous avons conçus et améliorés au cours des 16 dernières années. Durant les dernières années, nous avons mis à jour nos données et nos systèmes de traitement pour améliorer l'exactitude de l'information et élaborer une approche plus globale à l'égard de la gouvernance des données. Les données de notre système de gestion des risques sont continuellement mises à jour et tiennent compte des résultats du marché dans les conditions extrêmes que nous avons récemment connues.

Les systèmes intégrés nous permettent de mieux gérer les données, de communiquer une information plus complète sur les risques à l'échelle de la caisse, de renforcer la modélisation du risque et de fournir aux gestionnaires de placements des rapports utiles dans leur prise de décisions. Nous avons rehaussé notre capacité de saisie des modalités relatives aux produits financiers complexes dans lesquels nous investissons, rendant ainsi ces renseignements et d'autres informations plus facilement accessibles aux analystes et aux gestionnaires de portefeuilles au moyen de « tableaux de bord » électroniques.

Grâce à notre système de gestion des risques, qui donne une vue globale et coordonnée de la caisse et de ses composantes, et à la collaboration entre les portefeuilles, nous sommes en mesure d'évaluer le montant des pertes possibles de plusieurs façons :

- par portefeuille et par ensemble de portefeuilles;
- par service;
- par catégories d'actifs; et
- pour l'ensemble de la caisse.

Notre organisation possède une culture axée sur la gestion des risques. Nous préconisons la sensibilisation au risque et l'obligation de rendre compte au sein de nos équipes des placements. Conscients qu'une grande diversification est notre plus important outil de gestion des risques, nous axons nos efforts sur la diversification des risques dans l'ensemble de la caisse, en prenant soin d'éviter que les mêmes risques s'appliquent par inadvertance à différents portefeuilles. Nous déployons également des efforts considérables dans le choix d'une politique de composition de l'actif appropriée.

Choix d'une composition de l'actif appropriée

Le choix de la composition de l'actif est le facteur principal de rendement des placements à long terme du régime. Notre politique de composition de l'actif exige un portefeuille diversifié, comprenant des actions, des titres à revenu fixe, des marchandises et des actifs réels (biens immobiliers, infrastructures et terrains forestiers exploitables).

Le conseil approuve la politique de composition de l'actif au moins une fois par an et la modifie au besoin. Il autorise les gestionnaires à rajuster la pondération dans les limites approuvées par le conseil afin de leur permettre de profiter des occasions de placement qui peuvent se présenter.

Stratégies de rendement absolu et marché monétaire

Le conseil autorise la direction à appliquer des stratégies de rendement absolu pour obtenir des rendements positifs qui ne sont pas corrélés avec nos autres catégories d'actifs.

Un compte rendu des politiques et procédures de gestion du risque relatives aux risques de crédit, de marché et de liquidité, conformément aux dispositions de l'IFRS 7, *Instruments financiers – informations à fournir*, est fourni dans la note 2 des états financiers.

Nos stratégies de rendement absolu gérées à l'interne visent en général à tirer parti des inefficiences du marché. Des fonds de couverture gérés à l'externe sont utilisés pour obtenir des rendements non corrélés ou pour accéder à des stratégies uniques qui augmentent les rendements. En recourant à plusieurs gestionnaires de fonds de couverture, nous diversifions les risques parmi divers gestionnaires, stratégies et styles.

À la fin de l'exercice, nos actifs utilisés dans des stratégies de rendement absolu totalisaient 12,3 G$, comparativement à 11,4 G$ au 31 décembre 2010, ce qui reflète les solides rendements obtenus tout au long de l'exercice.

La catégorie des titres du marché monétaire, équivalant au service de trésorerie d'une société, fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs. Depuis le début des années 1990, les contrats sur produits dérivés et les conventions de rachat pour les obligations jouent un rôle important dans notre programme de placement. Pour des raisons d'efficience, nous utilisons souvent des produits dérivés pour investir de façon passive dans les indices mondiaux d'actions et de marchandises, plutôt que d'acheter des titres. Les conventions de rachat pour les obligations nous servent à financer des placements dans toutes les catégories d'actifs. En plus d'être efficientes, ces conventions nous permettent de conserver nos placements dans des obligations d'État.

PORTEFEUILLE RÉEL
(au 31 décembre 2011)

PLACEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS, MONTANT NET
(au 31 décembre) (G$)

	2011	2010
Actions canadiennes	**10,6 $**	9,3 $
Actions non canadiennes	**41,1**	38,2
Obligations	**26,5**	22,7
Titres à taux réels	**29,3**	23,2
Marchandises	**5,7**	5,2
Biens immobiliers	**15,0**	16,9
Infrastructures	**8,7**	7,1
Terrains forestiers exploitables	**2,1**	2,2
Stratégies de rendement absolu	**12,3**	11,4
Titres du marché monétaire	**(35,0)**	(31,5)
Total	**116,3 $**	104,7 $

Les placements nets s'entendent des placements de 156,6 G$ moins le passif lié aux placements de 40,3 G$ figurant dans l'état de la situation financière (page 82).

Maintien d'un niveau de liquidité adéquat

Le risque de liquidité est inhérent aux activités du régime et s'entend généralement du risque que le régime ne dispose pas des fonds nécessaires pour faire face à ses engagements financiers courants ou pour tirer parti d'occasions de placements de façon rentable. Il est important que le régime dispose de liquidités suffisantes pour : i) rajuster la composition de l'actif en fonction des fluctuations des marchés; ii) éviter de vendre des actifs à long terme de grande qualité pour répondre à un moment inopportun à des exigences de capitalisation à court terme; iii) pouvoir effectuer les paiements à court terme évalués à la valeur de marché résultant de sa position en produits dérivés; et iv) pouvoir répartir le risque entre les catégories d'actifs non liquides, comme les biens immobiliers, les infrastructures, les terrains forestiers exploitables et les titres de sociétés fermées.

Les liquidités de la caisse sont régies par la politique de placement du régime et sont analysées et déclarées régulièrement au Comité des placements du conseil. Nous avons pour politique de garder au moins 1 % de notre actif sous forme de bons du Trésor du Canada non grevés (ce taux est passé à 1,25 % à compter du 1er janvier 2012). À la fin de l'exercice, nous détenions 2,8 G$, ou 2,5 % de l'actif, en bons du Trésor et 27,3 G$ en obligations d'État non grevées pour répondre aux besoins de liquidités à court terme du régime, comparativement à 2,1 G$ et à 18,5 G$ respectivement à la fin de l'exercice 2010. L'augmentation des liquidités soutient notre répartition d'actif élargie et permet de répondre à l'incertitude au sein des marchés de crédit et des marchés boursiers mondiaux. De plus, les liquidités de la caisse sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios catastrophe comme une fluctuation importante des marchés financiers.

Nous nous attendons à ce qu'à l'avenir, le processus de désendettement en cours dans un certain nombre de pays développés entraîne la privatisation d'actifs publics et que notre stratégie en matière de liquidités nous permette d'en tirer parti en temps opportun.

Obtenir une plus-value grâce à la gestion active des placements

La gestion active est une caractéristique notable menant aux placements fructueux du régime. Cela suppose le choix de placements qui, à notre avis, sont sous-évalués et le recours à des stratégies fondées sur des analyses tant fondamentales que quantitatives pour maximiser les rendements ajustés aux risques. Notre objectif est d'obtenir des rendements supérieurs à ceux que pourrait produire une gestion passive selon des indices respectant les pondérations établies dans la politique. Ces rendements supérieurs sont appelés plus-value, et les indices qui s'y rapportent, indices de référence.

Pour maximiser les rendements tout en respectant notre tolérance au risque et surpasser les marchés dans lesquels nous investissons des fonds, plusieurs stratégies sont utilisées, à commencer par notre méthode de gestion de l'ensemble de la caisse. Cette méthode favorise le partage d'information ainsi que les mouvements de fonds entre les gestionnaires des différentes catégories d'actifs et des divers portefeuilles afin de maximiser les rendements ajustés aux risques. Les décisions en matière de plus-value sont également coordonnées à l'échelle de la caisse et les gestionnaires de portefeuilles qui ont maximisé la plus-value à l'intérieur des niveaux de risque sont récompensés en fonction de l'actif total, et non seulement en fonction de leur propre portefeuille.

Les budgets de risque les plus importants liés à la gestion active sont associés aux placements dans des sociétés ouvertes, des sociétés fermées et des biens immobiliers. Ces catégories d'actifs ont produit des rendements de beaucoup supérieurs à leur indice de référence, au fil du temps.

Priorités à long terme

Les priorités à long terme du service des placements contribuent directement à la réalisation des objectifs du régime.

- Obtenir une plus-value supérieure aux indices de référence établis conformément à la politique de composition de l'actif en assumant un niveau de risque raisonnable pour aider à assurer la sécurité de la retraite des participants.
- Favoriser une bonne communication avec nos répondants, les membres du conseil et les employés afin d'assurer la promotion d'une compréhension du programme de placements et d'engagement à l'égard de ce programme.
- Continuer d'instaurer un processus de planification axé sur la collaboration et d'améliorer la coordination entre nos services de placements afin de réaliser des synergies et d'optimiser le portefeuille de l'ensemble de la caisse.
- Mettre au point de meilleurs outils et processus de gestion du risque pour favoriser l'innovation continue et une culture axée sur la gestion des risques.
- Atténuer les risques opérationnels liés à la gestion des projets complexes interservices et augmenter la rentabilité.

GESTION DES PLACEMENTS

L'application diligente de nos stratégies fondamentales a eu comme résultat de produire un solide rendement à long terme pour la caisse et de conférer au RREO une réputation mondiale d'investisseur novateur. Nous continuons d'accroître nos efforts dans les champs d'activité mentionnés ci-après, qui influent directement sur notre capacité à innover et à obtenir de bons rendements.

Investissement responsable

En vertu de la *Loi sur les régimes de retraite de l'Ontario*, nous sommes tenus de faire preuve de diligence lorsque nous investissons pour le compte des participants et de le faire dans leur intérêt financier. Nous avons une obligation fiduciaire, ce qui signifie que nous devons faire preuve du plus grand soin dans nos décisions, évaluer toutes les possibilités de placement qui sont appropriées pour un régime à maturité comme le nôtre et évaluer les placements sous différents aspects, notamment celui du risque.

Bien que nous ne choisissons ni n'excluons des placements en nous fondant uniquement sur des critères non financiers, nous reconnaissons depuis longtemps que les occasions et les risques liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peuvent avoir une incidence importante sur la valeur des sociétés dans lesquelles nous investissons.

Par conséquent, lorsque nous investissons pour le compte de nos participants, nous tenons compte de ces facteurs. L'investissement responsable est une notion qui évolue et à laquelle plusieurs définitions sont données. Pour en acquérir une compréhension commune, nous sommes engagés activement avec d'autres investisseurs institutionnels d'envergure mondiale et encourageons une diffusion plus complète de l'information sur les risques associés aux activités liées aux ESG. Cette information nous aide à comprendre les risques qui pourraient avoir une incidence sur la valeur des placements de la caisse et nous permet ainsi de prendre les meilleures décisions de placement possible.

Nous croyons qu'en général, les entreprises rentables qui sont bien gérées et qui exercent leurs activités dans le respect de l'environnement, des droits de la personne et des droits des travailleurs constituent de bons candidats pour l'investissement à long terme.

En pratique, nous visons à améliorer nos outils d'évaluation des enjeux ESG. À titre d'exemple, le risque et les occasions de placement associés aux changements climatiques dans toutes les catégories d'actifs sont évalués en fonction de leur importance. S'il est jugé qu'il y a un risque de placement important, nous cherchons à quantifier ce risque et à comprendre le plan de la direction pour répondre à tout enjeu stratégique que pose ce risque.

Conformément à notre approche concernant l'investissement responsable, nous recevons les publications de services de surveillance des investissements sociaux d'entreprises canadiennes, américaines et internationales afin de nous tenir au courant des nouveaux problèmes et des mesures prises par les sociétés visées.

Gouvernance d'entreprise

Notre approche envers l'investissement responsable découle directement de notre tradition de promotion de saines normes et pratiques de gouvernance d'entreprise auprès des organismes de réglementation des marchés et des entreprises, à l'échelle mondiale. Nous le faisons en nous fondant sur notre expérience, selon laquelle une bonne gouvernance entraîne la création de la valeur à long terme.

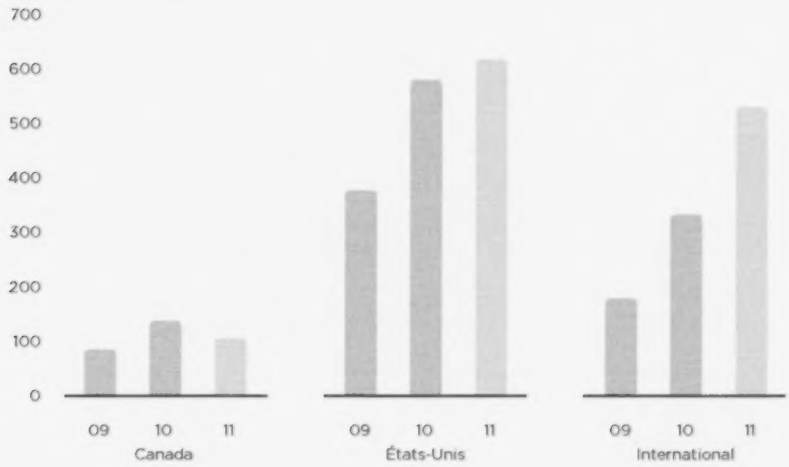
PRI

Le RREO signataire des Principes pour l'investissement responsable endossés par l'ONU

En 2011, nous sommes devenus signataires des Principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations Unies (PRI). Les PRI fournissent un cadre volontaire au moyen duquel les investisseurs peuvent prendre en compte les enjeux ESG dans leurs prises de décision et leurs pratiques d'actionnaires. Environ 900 organismes de placement et fournisseurs de services, représentant environ 25 billions de dollars américains d'actifs, sont devenus signataires des Principes. Nos pratiques de placement sont bien alignées avec les PRI, lesquels s'harmonisent avec nos valeurs fondamentales que sont l'obligation de rendre compte et la sensibilisation au risque.

En 2011, nous avons exercé 99,9 % de nos droits de vote par procuration et nous sommes abstenus une seule fois, parce que nous avions vendu notre participation dans une société peu avant la date du vote. Nous avons voté à 1 208 assemblées d'actionnaires, une augmentation de 24 % sur un an. Cette augmentation est en partie attribuable à la croissance de nos placements directs dans les portefeuilles indiciels, qui se manifeste à son tour par notre participation au vote dans les assemblées d'un plus grand nombre d'entreprises non nord-américaines. Nous avons également continué de communiquer notre point de vue à des gestionnaires de placements externes, qui doivent nous soumettre régulièrement leurs rapports sur le vote, dont nous vérifions la conformité avec les politiques du RREO.

VOTE PAR PROCURATION
(pour l'exercice clos le 31 décembre)



Conséquence de la nature mondiale de nos placements et du passage au placement direct dans nos portefeuilles indiciels en 2011, nous avons exercé nos droits de vote dans un nombre accru d'assemblées d'actionnaires et d'assemblées internationales.

Nous votons en fonction de l'ensemble du régime, ce qui requiert une collaboration considérable entre les services. Nous adoptons un point de vue après une mûre réflexion et des recherches approfondies et continuons de croire que l'élection d'administrateurs ayant les compétences nécessaires pour superviser les activités de la société est préférable que d'exiger que les actionnaires le fassent directement.

En 2011, nous avons voté contre 64 % des régimes d'options sur actions qui nous ont été présentés, et ce, pour l'une des cinq raisons suivantes : i) nombre total d'options pouvant être attribuées supérieur à 5 % du nombre total d'actions ordinaires en circulation de la société; ii) nombre d'options sur actions attribuées pour une année supérieur à 1 % du total des actions ordinaires en circulation de la société; iii) acquisition automatique des droits sur les options sur actions en cas de changement de contrôle; iv) bourse d'options où les options hors cours sont échangées contre de nouvelles options; et v) possibilité d'avoir un nombre maximal d'actions en circulation aux fins d'attribution.

Nous avons continué d'appuyer les propositions des actionnaires visant la séparation des rôles de président du conseil et de chef de la direction, le vote majoritaire pour l'élection des administrateurs, et la possibilité, pour les actionnaires dont la participation représente 10 % ou plus des actions en circulation, de convoquer une assemblée extraordinaire.

En faisant activement la promotion de normes de saine gouvernance, le RREO s'est taillé une réputation internationale de chef de file dans le domaine de la gouvernance d'entreprise. Nous croyons que, jumelée à d'autres initiatives d'investissement responsable, la saine gouvernance aide à réaliser notre objectif global de respecter nos exigences de capitalisation à long terme.

Activités relatives à la gouvernance d'entreprise en 2011

Notre programme est conçu pour reconnaître et réduire les risques liés à la gouvernance dans les entreprises dans lesquelles nous investissons. En plus d'exercer nos droits de vote par procuration, nous faisons la promotion active des initiatives de gouvernance dans le monde entier. En 2011, voici quelles furent nos activités en ce sens :

- faire connaître notre point de vue sur des enjeux précis de gouvernance à plus de 600 des plus importantes sociétés au monde au moyen de notre campagne annuelle de communications directes;
- devenir le premier investisseur international à se conformer au *Stewardship Code* publié par le Financial Reporting Council du Royaume-Uni;
- continuer de soutenir la recherche au *Clarkson Centre for Board Effectiveness* de l'Université de Toronto; et
- commenter publiquement divers sujets de nature réglementaire à l'échelle mondiale, souvent en collaboration avec d'autres investisseurs.

Réduction des coûts grâce à la gestion interne de l'actif

Le succès de notre division Placements dépend de la promotion et de l'application de nos stratégies par nos employés. En tant qu'institution exerçant ses activités dans le milieu de l'éducation, le RREO est un chef de file dans le perfectionnement des gestionnaires de placements de retraite et est considéré comme un pionnier mondial en ce domaine. Pour cela, nous devons continuellement investir dans le talent et reconnaître que le perfectionnement est une stratégie essentielle.

Le perfectionnement a permis au RREO de créer un processus de placement reproductible et lui a donné une expertise et un capital intellectuel fondamentaux pour obtenir des rendements pour la caisse tout en maîtrisant les coûts.

En tant que l'une des plus importantes caisses de retraite du Canada, nous offrons à notre personnel les ressources, la formation et les perspectives de carrière nécessaires pour répondre aux normes professionnelles les plus élevées. Ce sont là d'importants facteurs de notre capacité à recruter et à maintenir en poste des professionnels du placement de haut calibre. Nos employés sont passionnés pour leur travail, innovateurs et profondément engagés dans les stratégies et les activités de l'ensemble de la caisse.

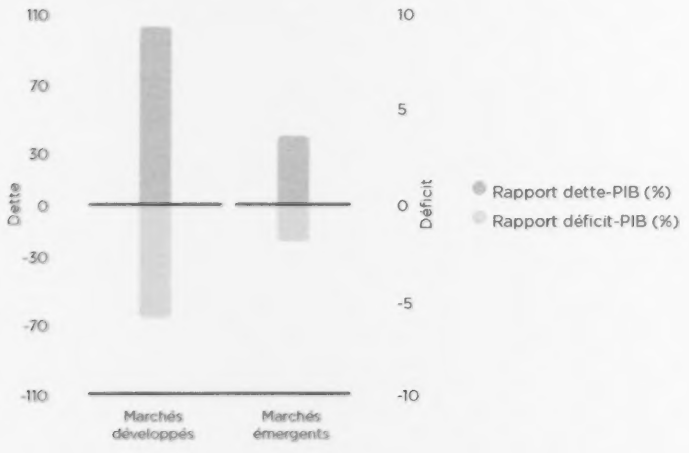
Il y a néanmoins des marchés où il est plus avantageux pour nous d'investir au moyen de fonds gérés à l'externe. Nous avons recours à la gestion externe pour les placements cibles qui nécessitent une expertise locale ou spécialisée que, par stratégie, nous avons décidé de ne pas développer à l'interne.

Cerner les tendances des marchés

Nos stratégies de placement fondamentales doivent être appliquées dans le contexte des marchés mondiaux dynamiques. C'est pourquoi il nous incombe de nous engager dans un rigoureux processus annuel de planification des placements. Dans ce processus, nous cherchons avant tout à cerner les tendances à long terme et à déterminer les risques à moyen terme qui auront une incidence sur le rendement futur des placements de la caisse.

Bien que les prévisions comportent par nature une grande part d'imprécision, le processus d'analyse des tendances et de projection des résultats possibles est une partie importante de notre méthode de gestion des risques et de composition de l'actif.

FINANCES PUBLIQUES EN 2011



À titre d'exemple, dans notre dernière analyse, nous avons observé une différence considérable entre les prévisions pour les marchés développés et celles pour les marchés émergents. Les économies et les marchés développés continuent de subir l'effet persistant de la crise financière mondiale et demeurent aux prises avec une dette élevée et des déficits budgétaires. Il s'en est suivi une reprise plus faible qu'à la normale après la crise financière mondiale. De plus, les efforts pour réduire simultanément la dette du secteur privé et celle du secteur public augmentent le risque que la croissance demeure au ralenti à moyen terme.

Par ailleurs, beaucoup de pays des marchés émergents se sont bien redressés après la crise financière en raison de bilans plus solides, de devises sous-évaluées et d'une plus grande souplesse de leur politique économique. Le profil démographique favorable de ces pays et une plus forte croissance de leur productivité sont des facteurs qui soutiennent leur croissance économique à long terme. Cependant, on ne peut considérer ces pays comme étant homogènes, chacun étant caractérisé par certains types de risques, qui doivent être évalués avec soin. Par exemple, la réticence de certains pays émergents à permettre à leur monnaie de s'apprécier accroît leur risque d'inflation et peut entraîner des bulles de prix d'actifs. Une part importante de notre processus de placement consiste à détecter ces risques pour assurer une diversification adéquate de notre portefeuille parmi toutes les économies et les catégories d'actifs.

RENDEMENT

Mesure du rendement

Nous sommes des investisseurs à long terme. Par conséquent, la mesure la plus pertinente de notre rendement porte sur plusieurs années. Dans le présent rapport annuel, nous présentons notre taux de rendement réel et celui par rapport à un indice de référence pour l'ensemble de la caisse sur un an, quatre ans, dix ans, et depuis 1990, année de création de notre programme de placement. Les rendements des placements sont calculés en dollars canadiens, après déduction de tous les frais de négociation, les frais de gestion des placements et les frais de gestion externe.

Le rendement global du régime est comparé avec un indice de référence composé exprimé en dollars canadiens calculé en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs de la politique et en pondérant ces indices de référence de sorte qu'ils correspondent à la pondération prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

La comparaison avec les indices de référence est importante pour les membres du conseil, les employés et les participants au régime, car il leur permet d'évaluer l'efficacité de nos stratégies et de nos activités de placement relativement aux risques. Dans tous les cas, nous cherchons à surpasser l'indice de référence, et quand nous y parvenons, nous désignons l'excédent par le terme « plus-value ».

L'établissement des indices de référence appropriés est une tâche complexe. C'est pourquoi nous nous sommes dotés d'un comité des indices de référence, présidé et supervisé par le chef de la direction. Ce comité applique un processus rigoureux pour la recommandation et le rajustement des indices de référence. Seuls les membres de notre conseil peuvent approuver les modifications aux indices de référence de la caisse.

La comparaison avec les indices de référence nous permet d'évaluer l'efficacité de nos stratégies et de nos activités de placement par rapport aux risques pris.

INDICES DE RÉFÉRENCE UTILISÉS POUR MESURER LE RENDEMENT DU RÉGIME

	Indice de référence
Actions canadiennes	Indice S&P/TSX 60
	Indice sur mesure à long terme des actions canadiennes
Actions non canadiennes	Indice S&P 500
	Indice MSCI EAFE Marchés émergents
	Indice MSCI tous pays hors Canada
	Indice MSCI Marchés émergents
	Indice MSCI Marchés émergents FNB
	Indices nationaux sur mesure hors Canada
	Indice sur mesure international des titres de sociétés fermées
	Indice sur mesure à long terme des actions non canadiennes
Titres à revenu fixe	Obligations universelles sur le marché intérieur
	Obligations universelles à long terme sur le marché intérieur
	Indice sur mesure des obligations provinciales à long terme
	Indice sur mesure des débentures du gouvernement de l'Ontario
	Indice sur mesure des obligations à rendement réel du Canada
	Indice sur mesure des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation
	Indice des bons du Trésor à 91 jours DEX
Marchandises	S&P GSCI
	S&P GSCI de trois mois
	Indice sur mesure de couverture des contrats à terme sur marchandises
Actifs réels	PIB majoré de 5,0 % plus indice IPD Canada Capital Growth (Biens immobiliers)
	Indice des titres de créances immobilières notes BBB DEX
	IPC national plus 4 % plus la prime de risque pays (infrastructures et terrains forestiers exploitables)
Rendement global du régime	Indice sur mesure CDOR
	Indice sur mesure LIBOR en dollars US
	Indice sur mesure OIS Canada
	Indice sur mesure OIS États-Unis

TAUX DE RENDEMENT DU RÉGIME ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

	1 an		4 ans	
(%)	Valeurs réelles	Indice de référence	Valeurs réelles	Indice de référence
Actions	**(0,8) %**	**(5,1) %**	**(0,3) %**	**(3,4) %**
Actions canadiennes	(5,0)	(9,1)	(2,3)	(1,6)
Actions non canadiennes	0,2	(4,4)	0,2	(4,1)
Titres à revenu fixe	**19,9**	**19,5**	**9,8**	**9,5**
Instruments à rendement réel	21,7	21,7	10,5	8,8
Obligations	18,0	17,2	9,6	9,4
Marchandises	**(2,3)**	**(1,5)**	**(10,3)**	**(10,0)**
Actifs réels	**13,1**	**13,3**	**7,1**	**7,8**
Biens immobiliers	18,2	21,8	9,1	10,4
Infrastructures	7,7	6,1	4,9	5,1
Terrains forestiers exploitables	0,8	10,2	0,5	6,8
Rendement global du régime[1]	**11,2 %**	**9,8 %**	**4,2 %**	**4,4 %**

[1] Les rendements produits par les stratégies de rendement absolu et les titres du marché monétaire sont inclus dans le rendement global du régime, et non attribués à une catégorie d'actifs.

Frais de placements

À la gestion d'un programme de gestion réussi sont associés des frais, comme les salaires et les prestations, les honoraires et les commissions, et la recherche. Le RREO est soucieux de la rentabilité du régime et considère que certaines dépenses sont nécessaires pour répondre aux exigences de rendement à long terme. En 2011, le total des frais de placements s'est établi à 289 M$, soit 0,27 $ par tranche de 100 $ d'actif net moyen, contre 290 M$, ou 0,30 $ par tranche de 100 $ en 2010. Cette baisse est surtout attribuable à une réduction des versements de primes en 2011.

Revue des marchés de 2011

Alors que la croissance économique est le principal facteur déterminant les rendements de l'actif et des obligations à long terme, les rendements à court terme, pour leur part, sont largement influencés par les changements d'humeur des investisseurs. Depuis plus de deux ans, les marchés financiers alternent entre l'optimisme et le pessimisme. Ces grands changements d'humeur sont principalement dus au contexte économique très incertain qui a suivi la crise financière. La forte remontée, au début de 2011, a été déclenchée par une deuxième série de mesures d'assouplissement quantitatif aux États-Unis. Cependant, cette remontée a vite été éclipsée par le pessimisme, au troisième trimestre, en raison de l'intensification de la crise des dettes souveraines dans la zone euro et de la crainte d'une autre récession mondiale. À la fin de novembre, l'humeur des investisseurs a de nouveau changé à la suite des données économiques meilleures que prévu aux États-Unis et des mesures musclées prises par la Banque centrale européenne.

En général, les secteurs et les régions les plus sensibles à la crise des dettes souveraines, comme les actions européennes et le secteur de la finance, ont inscrit une contre-performance. Les marchés obligataires américain et canadien se sont bien comportés, tandis que les taux obligataires canadiens ont poursuivi leur baisse pour atteindre de nouveaux planchers records. Cette situation confirme notre hypothèse selon laquelle les taux obligataires peuvent rester faibles assez longtemps lorsque la croissance est inférieure au taux tendanciel. Soulignons qu'on ne s'attend pas à ce que les banques centrales de la plupart des marchés développés relèvent leur taux directeur respectif avant 2014.

Comme le rendement de la caisse est exprimé en dollars canadiens, il est important de noter comment notre dollar s'est comporté par rapport aux autres devises auxquelles nous sommes fortement exposées. Nous gérons activement ces risques de change.

RISQUE DE CHANGE NET
(au 31 décembre 2011) (G$)

Les risques de change sont gérés activement.

Rendement total

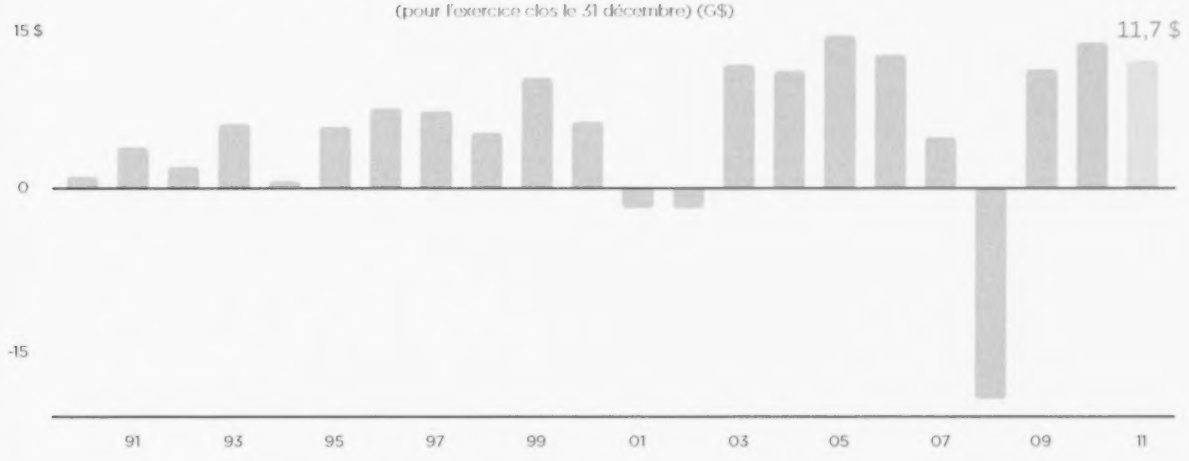
Nous avons enregistré un rendement de 11,2 % et réalisé 11,7 G$ en revenu de placement en 2011. Ce sont surtout les placements dans les sociétés fermées, les biens immobiliers, les titres à revenu fixe et les infrastructures qui ont produit des revenus. L'actif net est passé de 107,5 G$, à la fin de 2010, à 117,1 G$.

Comme l'indique le tableau ci-après, le rendement total a dépassé de 1,4 % celui de l'indice de référence composé qui a été de 9,8 %. C'est une plus-value de 1,4 G$ par rapport à l'indice de référence. Ce sont surtout les placements dans les sociétés fermées, les titres à revenu fixe et les infrastructures qui ont réalisé cette plus-value. Le régime a enregistré une croissance annuelle moyenne de 4,2 % au cours des quatre dernières années, soit 0,2 % de moins que l'indice de référence composé, pour une plus-value de -0,4 G$ attribuable surtout à la comptabilisation des pertes de 2008.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)	**2011**	2010	4 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement total	**11,2**	14,3	4,2	8,0	10,0
Indice de référence	**9,8**	9,8	4,4	6,0	7,8
Rendement supérieur à celui de l'indice de référence (G$)	**1,4 $**	4,0 $	(0,4) $	16,5 $	24,6 $

REVENU DE PLACEMENT OBTENU
(pour l'exercice clos le 31 décembre) (G$)



ANALYSE DES CATÉGORIES D'ACTIFS

Actions

WAYNE KOZUN,
MBA, CFA
VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL, ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES

Le régime utilise les actions afin de générer une croissance des placements pour le régime. Cette catégorie d'actifs comprend des titres de sociétés ouvertes (sociétés inscrites en bourse) et de sociétés fermées, qui sont moins liquides et qui conviennent mieux aux investisseurs patients disposés à acquérir une participation en vue d'obtenir des gains à long terme.

La valeur totale des placements en actions (tant de sociétés ouvertes que de sociétés fermées) du régime s'établissait à 51,7 G$ à la fin de l'exercice, comparativement à 47,5 G$ au 31 décembre 2010, parce que des capitaux supplémentaires ont été déployés pour maintenir la pondération à environ 45 %, comme le prévoit notre politique de composition de l'actif.

Sur un an, les placements en actions ont affiché un rendement de -0,80 %, comparativement à -5,1 % pour l'indice de référence, ce qui représente une plus-value de 2,0 G$. En 2011, nous avons tiré un revenu de dividendes de 1,2 G$ de notre portefeuille d'actions. Sur une période de quatre ans, les actions ont généré un rendement annuel composé de -0,3 %, comparativement à -3,4 % pour leur indice de référence, soit une plus-value totale de 4,8 G$. L'indice de référence pour la catégorie d'actifs est un composé d'indices canadiens et internationaux ainsi que d'indices mondiaux de titres de sociétés fermées.

La plupart des marchés boursiers ont fourni un piètre rendement en 2011. Pour notre part, nous avons réalisé une plus-value dans chacune de nos catégories d'actifs, comme expliqué ci-après. À la fin de l'exercice, les valorisations des actions demeuraient intéressantes par rapport aux normes historiques et les rendements en dividende en Amérique du Nord étaient bien au-dessus du taux d'inflation.

Actions non canadiennes

À la fin de l'exercice, un total de 41,1 G$ étaient investis en actions non canadiennes (tant de sociétés ouvertes que de sociétés fermées), comparativement à 38,2 G$ au 31 décembre 2010. Elles ont procuré à la caisse un rendement de 0,2 % par rapport à -4,4 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 1,6 G$. Sur une période de quatre ans, ces titres ont généré un rendement annuel composé de 0,2 %, contre -4,1 % pour leur indice de référence, soit une plus-value totale de 5,3 G$.

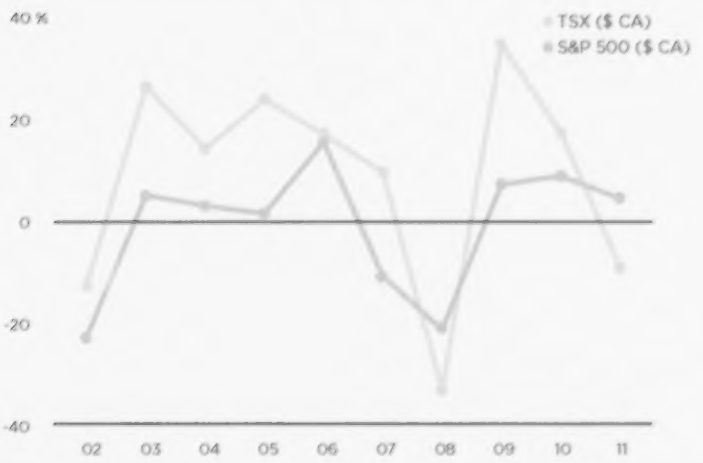
En général, le rendement des marchés boursiers dans les économies importantes a été faible en raison des craintes de récession entraînées par les problèmes dans la zone euro. En dollars canadiens, monnaie de présentation des états financiers, les indices FTSE 100, DAX, CAC 40 et Hang Seng ont baissé respectivement de -0,4 %, -15,4 %, -13,8 % et -15,2 %. Nos placements dans les marchés émergents sont fortement pondérés en titres du Brésil. À la fin de 2011, son indice principal accusait en recul de -25,3 %, exprimé en dollars canadiens.

Le marché boursier américain a fait bande à part en 2011 et, pour la première fois depuis plusieurs années, il a surpassé l'indice composé S&P/TSX. Mesuré en dollars canadiens, l'indice S&P 500 était en hausse de 4,6 % sur un an. Nos placements accrus en titres américains ont contribué à l'obtention d'une plus-value.

Nos placements directs ont augmenté en 2011, bien que nous investissions de façon rentable sur les marchés mondiaux des actions de sociétés ouvertes surtout au moyen de produits dérivés. Cette approche nous permet de mettre l'accent sur un plus petit nombre d'actions pour nos portefeuilles concentrés à gestion active et de placements relationnels stratégiques.

Nos portefeuilles d'actions non canadiennes font l'objet d'une surveillance par des gestionnaires internes et externes au moyen d'une combinaison de stratégies de gestion active et de fonds indiciels. Nous continuons de développer des compétences au sein du RREO afin de gérer directement les titres des marchés émergents.

COMPARAISON DES INDICES DES MARCHÉS CANADIEN ET AMÉRICAIN – 10 ANS
(%)



Actions canadiennes

À la fin de l'exercice, un total de 10,6 G$ étaient investis en actions canadiennes (tant de sociétés ouvertes que de sociétés fermées), comparativement à 9,3 G$ au 31 décembre 2010. Elles ont procuré à la caisse un rendement de -5,0 % par rapport à -9,1 % pour l'indice de référence, représentant une plus-value de 0,4 G$. Sur une période de quatre ans, ces actions ont généré un rendement annuel composé de -2,3 %, contre -1,6 % pour leur indice de référence, soit une sous-performance de -0,5 G$.

Le marché boursier canadien est fortement concentré dans les industries d'extraction, qui ont connu une performance médiocre en 2011. Le rendement par rapport à l'indice de référence au cours de l'exercice a été le reflet du rendement supérieur des titres de sociétés fermées canadiennes, dont il est question ci-après.

JANE ROWE, MBA, IAS.A
VICE-PRÉSIDENTE PRINCIPALE, TEACHERS' PRIVATE CAPITAL

Teachers' Private Capital

Le rendement des titres de sociétés fermées gérés par Teachers' Private Capital (TPC) est consolidé avec les segments d'actions canadiennes et non canadiennes mentionnés ci-dessus. Cependant, compte tenu du profil unique de risques et de liquidités des titres de sociétés fermées, les résultats de TPC sont présentés ici séparément à titre de référence.

Formé en 1991, le groupe TPC investit directement dans des sociétés fermées, soit seul, soit avec des partenaires, et indirectement par l'intermédiaire de fonds de sociétés fermées et de fonds de capital de risque gérés par des tiers. Aujourd'hui, c'est l'un des fonds d'investissement les plus importants au monde. En 2011, les rédacteurs du Dow Jones Private Equity Analyst l'ont intronisé au Private Equity Hall of Fame, soulignant son apport exemplaire et durable dans le capital de risque, les acquisitions et d'autres domaines connexes du financement par actions de sociétés fermées. Depuis sa création, le portefeuille de base de TPC (placements directs, coinvestissements et fonds de titres de sociétés fermées) a généré un taux de rendement interne de 19,3 %.

Au total, 12,2 G$ étaient investis en titres de sociétés fermées à la fin de l'exercice, comparativement à 12,0 G$ au 31 décembre 2010. Ces placements ont procuré à la caisse un taux de rendement de 16,8 %, contre -0,2 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 1,6 G$. Sur une période de quatre ans, ces actifs ont généré un rendement annuel composé de 4,2 %, comparativement à -1,0 % pour leur indice de référence, soit une plus-value de 1,4 G$.

La plus-value extraordinaire obtenue par TPC en 2011 est attribuable à un nombre important de monétisations et de rajustements d'évaluation dans son portefeuille. De plus, TPC a redéployé environ 1,7 G$ de capitaux dans de nouveaux placements en titres de sociétés fermées au cours de l'année. Trois placements directs considérables ont été effectués en plus de placements dans deux nouveaux fonds et de réinvestissements dans cinq fonds. TPC continue d'étendre sa portée à l'échelle mondiale en investissant dans des fonds privés.

PORTEFEUILLE DE TPC
(au 31 décembre 2011) (%)

- **49 %** États-Unis
- **20 %** Europe
- **13 %** Canada
- **12 %** Asie et reste du monde
- **6 %** Capital de risque

Titres à revenu fixe

Nos placements dans des titres à revenu fixe sont utilisés pour assurer une protection des placements et un revenu régulier et, de façon plus générale, pour stabiliser le rendement global de la caisse et contrecarrer l'incidence des fluctuations de taux d'intérêt sur le passif du régime.

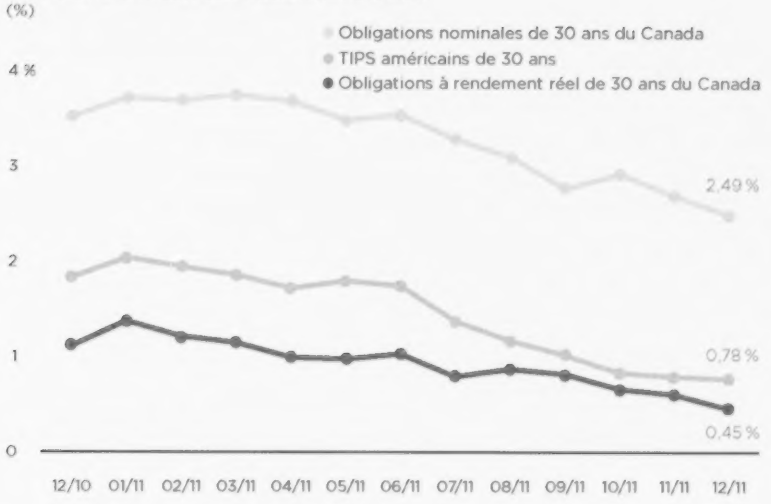
RON MOCK, MBA
VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL, TITRES À REVENU FIXE ET PLACEMENTS NON TRADITIONNELS

Nous détenons un portefeuille diversifié d'obligations du gouvernement du Canada, de débentures du gouvernement de l'Ontario, d'obligations provinciales, d'obligations à rendement réel et d'obligations indexées sur l'inflation. Les obligations à rendement réel procurent des rendements indexés sur l'inflation telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation et comprennent des titres de créance émis principalement par le gouvernement du Canada et celui des États-Unis ainsi que le concessionnaire de l'autoroute 407 en Ontario.

Au total, 55,8 G$ étaient investis en titres à revenu fixe à la fin de l'exercice, comparativement à 45,9 G$ au 31 décembre 2010. Ces placements ont procuré à la caisse un taux de rendement de 19,9 %, comparativement à 19,5 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 163,4 M$. Sur une période de quatre ans, les titres à revenu fixe ont généré un rendement annuel composé de 9,8 %, supérieur de 0,3 % à celui de l'indice de référence, soit une plus-value de 345,7 M$.

La valeur de notre portefeuille d'obligations a augmenté en 2011, car les taux d'intérêt ont baissé et les investisseurs mondiaux ont réagi à la crise de l'euro et aux craintes de récession en transférant leurs capitaux dans des obligations d'État considérées comme étant plus dignes de confiance. Cela a eu pour effet d'augmenter le prix des obligations. Depuis la récession de 2008, nous avons augmenté la pondération des titres à revenu fixe dans le cadre de notre stratégie de gestion des risques pour l'ensemble de la caisse.

TAUX DE RENDEMENT DES OBLIGATIONS D'ÉTAT



MICHAEL WISSELL, MBA, CFA
VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL,
RÉPARTITION STRATÉGIQUE
DE L'ACTIF

Marchandises

Nous investissons dans les marchandises, comme les produits énergétiques et agricoles, pour nous permettre de couvrir les coûts liés au versement des rentes protégées contre l'inflation. À court terme, le prix des marchandises reflète les déséquilibres entre l'offre et la demande dans les marchés mondiaux ainsi que les variations à court terme du taux d'inflation. À long terme, il reflète les prévisions concernant l'inflation.

À la fin de l'exercice, les placements sur le marché des marchandises totalisaient 5,7 G$, comparativement à 5,2 G$ au 31 décembre 2010. Le rendement du portefeuille a été de -2,3 %, contre -1,5 % pour l'indice de référence. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de -10,3 %, comparativement à -10,0 % pour l'indice de référence.

Pour notre portefeuille de marchandises et l'indice de référence, 2011 a été une autre année marquée par une forte volatilité des prix et une faible inflation. En fait, l'inflation est demeurée faible au Canada au cours de la plupart des dix dernières années. Comme le RREO investit généralement à long terme dans le marché des marchandises, la mesure du rendement sur dix ans est plus pertinente dans ce cas.

Actifs réels

Les placements dans cette catégorie d'actifs, qui comprend les biens immobiliers, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables, constituent de bons placements à long terme pour le régime parce qu'ils procurent des rendements qui sont liés aux fluctuations de l'inflation et que, par conséquent, ils servent également à couvrir les coûts des rentes protégées contre l'inflation. Au cours des dix dernières années, ces placements ont joué un rôle croissant dans la réalisation de nos objectifs en matière de rendement et de réduction des risques.

Dans l'ensemble, 25,8 G$ étaient investis en actifs réels à la fin de l'exercice, comparativement à 26,2 G$ au 31 décembre 2010. Ces placements ont procuré à la caisse un taux de rendement de 13,1 %, contre 13,3 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de -474,0 M$. Sur une période de quatre ans, les placements dans des actifs réels ont généré un rendement annuel composé de 7,1 %, comparativement à 7,8 % pour leur indice de référence, soit une plus-value de -1,4 G$.

ACTIFS RÉELS
(au 31 décembre 2011)

- **58 %** Biens immobiliers **(15,0 G$)**
- **34 %** Infrastructures **(8,7 G$)**
- **8 %** Terrains forestiers exploitables **(2,1 G$)**

Biens immobiliers

JOHN SULLIVAN, MBA
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION, CADILLAC FAIRVIEW

Les placements dans des biens immobiliers conviennent bien à notre régime, car ils dégagent des rendements solides et prévisibles. Notre portefeuille est géré par La Corporation Cadillac Fairview Limitée. Cette filiale en propriété exclusive maintient un portefeuille bien équilibré, constitué de placements dans des immeubles de bureaux et de commerce de détail conçus pour générer des flux de trésorerie fiables. Parmi les faits saillants de 2011 concernant ce portefeuille, notons la cession de notre participation dans Hammerson plc, une société immobilière du Royaume-Uni, et la vente du Hillcrest Mall, situé à Toronto. De plus, des progrès notables ont été accomplis dans plusieurs projets d'aménagement importants, notamment la rénovation de grande ampleur du Toronto Eaton Centre et la revitalisation en cours du complexe de bureaux du Centre Toronto-Dominion.

Un nouvel organisme de financement du nom de Cadillac Fairview Finance Trust a été établi en 2011. Il a émis des titres de créance garantis par le RREO, d'une valeur de 2,6 G$ dont la notation attribuée par les agences de notation est de « AAA ». Cette activité de financement a réduit les coûts d'emprunt pour les biens immobiliers et le coût du capital pour le RREO.

En 2011, le portefeuille de biens immobiliers a tiré un bénéfice d'exploitation de 1,0 G$ provenant principalement des immeubles de commerce de détail et de bureaux. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation était de 94 % (93 % en 2010) pour nos immeubles de commerce de détail et de 92 % (91 % en 2010) pour nos immeubles de bureaux.

La valeur nette du portefeuille de biens immobiliers était de 15,0 G$ à la fin de l'exercice, comparativement à 16,9 G$ au 31 décembre 2010. La diminution nette est surtout due à l'émission de nouveaux titres de créance et à la cession de nos placements dans Hammerson plc; elle a été compensée par une appréciation de la valeur de notre actif des biens immobiliers. Le portefeuille de biens immobiliers a généré un rendement de 18,2 % comparativement à 21,8 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de -0,4 G$ (un nouvel indice de référence pour les biens immobiliers a été adopté pour 2011). Sur une période de quatre ans, le portefeuille de biens immobiliers a procuré un rendement annuel composé de 9,1 %, contre 10,4 % pour son indice de référence, soit une plus-value de -0,8 G$.

Dans l'ensemble, les marchés immobiliers se sont bien comportés en 2011. La demande des investisseurs pour les immeubles de commerce de détail et de bureaux est demeurée forte et a été grandement aidée par la faiblesse des taux d'intérêt, qui a exercé une pression à la baisse sur les taux de capitalisation en Amérique du Nord. Les immeubles de commerce de détail et de bureaux de qualité ont également connu une croissance de leurs revenus et de leur taux d'occupation en 2011.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER
(au 31 décembre 2011) (fondé sur l'actif total)

- **57 %** Commerce de détail – Canada
- **27 %** Immeubles de bureaux – Canada
- **8 %** Immeubles de commerce/de bureaux – É.-U.
- **1 %** Immeubles de bureaux – R.-U.
- **1 %** Autres (immeubles en copropriété et hôtels)
- **6 %** Placements

STEPHEN DOWD, MBA, IAS.A
VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL,
INFRASTRUCTURES ET TERRAINS
FORESTIERS EXPLOITABLES

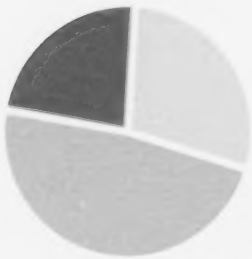
Infrastructures

Nous avons commencé à investir directement dans les infrastructures en 2001 parce que ces placements produisent généralement des flux de trésorerie stables à long terme ajustés sur l'inflation. Notre portefeuille comprend des investissements dans des aéroports, des réseaux électriques et des réseaux de distribution d'eau et de gaz naturel, des terminaux à conteneurs, des pipelines et une liaison ferroviaire à grande vitesse. La majorité de ces actifs sont à l'étranger, contrairement à notre portefeuille de biens immobiliers qui est à prédominance canadienne. Cela signifie que les variations de taux de change ont une plus forte incidence sur la valeur du portefeuille d'infrastructures et son rendement lorsqu'on les convertit en dollars canadiens.

À la fin de l'exercice, les placements en infrastructures totalisaient 8,7 G$, comparativement à 7,1 G$ au 31 décembre 2010, en raison de nouveaux placements dans des aéroports européens et des services publics chiliens ainsi que de rajustements d'évaluation qui tiennent compte de la vente de nos intérêts dans l'aéroport de Sydney. Leur rendement a été de 7,7 %, contre 6,1 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 176,9 M$. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 4,9 %, comparativement à 5,1 % pour leur indice de référence.

Dans l'ensemble, nous cherchons à constituer un portefeuille dont la valeur augmentera progressivement, qui procurera des flux de trésorerie prévisibles et qui sera corrélé avec l'inflation. Nous segmentons le portefeuille en trois catégories générales : les actifs liés au PIB, dont les paramètres fondamentaux sont liés aux flux macroéconomiques réels d'un pays; les sociétés liées à la réglementation, dont les revenus sont explicitement liés à des régimes réglementaires officiels; et les actifs visés par des contrats, dont un important pourcentage des revenus est lié à des contrats à long terme. Les actifs liés à la réglementation et ceux qui sont visés par des contrats se sont bien comportés en 2011, tandis que ceux qui sont liés au PIB continuaient à se remettre lentement de la récession de 2008-2009.

PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES
(au 31 décembre 2011)



- **29 %** Liés au PIB
- **48 %** Liés à la réglementation
- **23 %** Liés à des contrats

Terrains forestiers exploitables

Les placements dans les terrains forestiers exploitables s'harmonisent et sont compatibles avec le très long horizon de placement du régime parce que ces actifs sont à long terme et servent de protection contre l'inflation à long terme. Bien que la valeur des placements dans les terrains forestiers exploitables varie en fonction de la demande en bois et en papier, si les arbres restent debout, ils continuent à pousser, ce qui accroît considérablement leur rendement et leur valeur, à long terme, contrairement aux placements dans le secteur de l'extraction, notamment des métaux et des minéraux. Pour contrôler le risque, nous investissons uniquement dans les plantations aménagées utilisant des techniques éprouvées pour la croissance, l'entretien, la récolte et la régénération des forêts.

Au total, 2,1 G$ étaient investis dans les terrains forestiers exploitables à la fin de l'exercice, comparativement à 2,2 G$ au 31 décembre 2010. Ces placements ont procuré un taux de rendement de 0,8 %, contre 10,2 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de -194,5 M$. Sur quatre ans, ils ont généré un rendement annuel composé de 0,5 %, comparativement à 6,8 % pour leur indice de référence, soit une plus-value de -575,2 M$.

Les terrains forestiers exploitables que nous possédons sont principalement situés aux États-Unis et les récoltes ont été remises à plus tard en raison du faible niveau de projets d'habitation et de l'incertitude quant aux perspectives de projets d'habitation à court terme dans ce pays. Nos propriétés en Nouvelle-Zélande ont trouvé de solides marchés d'exportation en Chine, tandis que celles du Brésil occupent une position enviable en vue d'une croissance à long terme dans cette économie en développement.

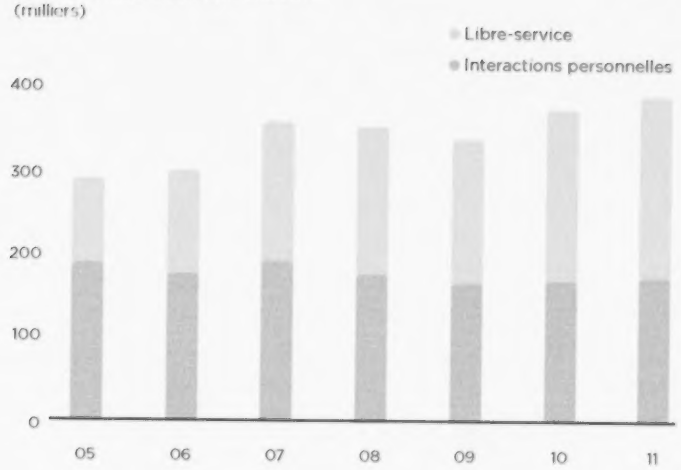
Transactions importantes en 2011

En 2011, le RREO a acquis et vendu beaucoup de placements dans le cadre de son approche active de création de valeur et de gestion du risque. Il s'agit, entre autres, des transactions ci-dessous, qui sont notables pour leur valeur ou leur caractère public.

- Maple Leaf Sports & Entertainment (MLSE) : En décembre, nous avons conclu une entente pour la vente de notre participation de 79,53 % dans MLSE à Bell et Rogers Communications Inc. pour la somme de 1,32 G$, fondée sur la valeur de l'entreprise, établie à plus de 2 G$. MLSE est l'un des investissements les plus fructueux et ayant le plus duré du RREO. Le désinvestissement a été mené par Teachers' Private Capital et devrait être conclu au milieu de 2012, sous réserve de l'obtention des approbations réglementaires et de celles des ligues.
- Imperial Parking Corporation (Impark) : Nous avons acquis Babcock & Brown Gates Parking Investments LLC, qui comprend Impark, l'une des plus importantes sociétés de gestion de stationnements en Amérique du Nord. Impark loue ou gère plus de 2 000 aires de stationnement, comprenant plus de 400 000 espaces, dans plus de 25 marchés au Canada et aux États-Unis. La transaction a été menée par le groupe Actions à long terme du RREO, dont les activités sont axées sur des placements directs caractérisés par des rentrées de fonds stables, un potentiel de rendement à long terme et un niveau de risque de faible à modéré.
- Aéroports : Nous avons échangé notre participation dans l'aéroport de Sydney plus un versement en espèces contre celle des aéroports MAp dans deux aéroports européens. La transaction a permis à notre groupe Infrastructures d'ajouter à notre portefeuille actuel une participation de 39 % dans l'aéroport de Bruxelles et une autre de 30 % dans l'aéroport de Copenhague. Nous collaborerons avec les parties prenantes, dont les gouvernements belge et danois, pour exploiter le plein potentiel de ces propriétés.

Services aux participants

INTERACTIONS AVEC LES CLIENTS
(milliers)



Les participants choisissent de plus en plus les services en ligne. L'augmentation de l'utilisation des services Web, d'une part, et la croissance continue de la prestation des services par d'autres canaux, d'autre part, soulignent l'importance de notre stratégie de prestation du service.

« Nous devons créer un équilibre entre le service et les coûts, entre l'augmentation du nombre de participants et les optimisations des systèmes et des services Web, et entre la stratégie et la réglementation. »

ROSEMARIE McCLEAN, MBA, CMA, IAS.A
VICE-PRÉSIDENTE PRINCIPALE, SERVICES AUX PARTICIPANTS

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE GESTION

La division Services aux participants offre des services en matière de retraite directement aux participants et interagit avec les conseils scolaires et les employeurs désignés. Cette division gère chaque année des milliards de dollars de cotisations et traite des millions de renseignements personnels tout en administrant l'une des principales sources de revenus au Canada : 4,7 G$ en rentes annuelles et versements globaux à 120 000 retraités et à leurs survivants.

Notre objectif consiste à fournir à tous les participants au régime un service hors pair et personnalisé, à des coûts abordables. Les participants de notre régime nous accordent invariablement une cote élevée pour nos services et nous croyons qu'ils méritent des services rapides et fiables et de l'information exacte et pertinente sur les rentes selon l'étape où ils en sont dans leur carrière.

Pour atteindre notre objectif, nous avons adopté la formule $e = (mc)^3$, où le « e » représente l'excellence atteinte en offrant une multiplication des caractéristiques personnalisées, des choix et des conseils.

Caractéristiques personnalisées : Les besoins des participants en matière de services et de renseignements changent au fil de leur carrière. Les expériences qu'ils ont vécues avec d'autres organismes de services influencent leurs attentes, car ils deviennent de plus en plus habitués aux modèles de soutien immédiat et à la communication en temps réel. Nous devons trouver les bons déclencheurs et les bonnes méthodes de communication pour que notre message soit percutant. Pour ce faire, nous prévoyons les besoins des participants afin de leur offrir un service personnalisé. En ce moment, nous nous servons d'une technologie de bases de données ainsi que de données sur l'emploi pour mieux cibler nos services et communications.

Choix : Cet aspect concerne notre engagement à servir adéquatement les participants en utilisant le mode de communication qu'ils préfèrent. Bien que la plupart des participants préfèrent la commodité des services en ligne, d'autres préfèrent un service par téléphone ou par courrier. Nous offrons nos services par différents moyens et pouvons consigner les préférences de chaque participant dans son dossier.

Conseils : Nous combinons l'expertise de nos spécialistes de première ligne et les capacités de notre technologie en évolution constante afin d'aider les participants à prendre des décisions éclairées. Notre décision de guider et d'encadrer, et non pas simplement de fournir de l'information, nous permet de répondre à une demande depuis longtemps exprimée par les participants. Les prestations et les règles du régime sont complexes, et les participants ont à prendre des décisions qui peuvent avoir des répercussions non seulement sur toute leur vie, mais aussi sur toute la vie de leurs survivants.

L'augmentation de l'étendue des données sur l'emploi que nous intégrerons dans nos systèmes fera surgir de nouvelles occasions de conseiller nos participants grâce à une meilleure compréhension de la situation propre à chacun. Nos interventions auprès des participants étant plus proactives, ceux-ci seront mieux en mesure de faire des choix cohérents et optimaux touchant divers aspects de la retraite.

Priorités et initiatives en 2011

Pour donner suite à notre stratégie à long terme, nous avons, en 2011, élargi nos services pour faciliter la multiplication des caractéristiques personnalisées, des choix et des conseils. Plus précisément, voici nos principales initiatives en ce sens :

- Nous avons augmenté de manière considérable notre service proactif en informant 24 000 participants de la possibilité de racheter des services décomptés au titre du régime pendant un congé autorisé.
- Nous avons élaboré trois nouveaux outils pour conseiller les participants lorsqu'ils doivent choisir parmi différentes options de paiement pour rachat de services et prendre des décisions plus éclairées à l'égard des prestations de survivant. Ces outils, offerts au téléphone et en ligne, intègrent les renseignements personnels des participants pour les orienter vers le choix le mieux adapté à leur situation personnelle.
- Nous avons amélioré notre site *i*Accès[MC] Web en modernisant notre calculatrice de rente et en procédant à une mise à niveau d'autres services. Nous avons aussi rendu possible pour les retraités d'estimer les rajustements de leur rente en fonction de l'inflation, en tenant compte de la protection conditionnelle contre l'inflation pour les prestations correspondant aux prestations de retraite constituées après 2009. Lorsque les participants ouvrent une session dans *i*Accès[MC] Web, ils peuvent se servir de leurs renseignements personnels relatifs à la retraite pour notamment calculer des estimations de rente et de rachat de services et profiter de plusieurs autres services.

- Nous avons commencé à communiquer aux enseignants et retraités des nouvelles au fur et à mesure par voie électronique au lieu de leur faire parvenir un bulletin périodique. De plus, nous incorporons davantage de vidéos afin de faciliter la compréhension des règles et dispositions en matière de rentes. Nous envoyons des nouvelles et des renseignements pertinents à des groupes précis de participants lorsqu'ils en ont besoin, et regroupons des nouvelles en bulletins que nous diffusons trois ou quatre fois par année.

De toutes ces initiatives, le projet le plus important était celui du rachat de services. Nous avons communiqué des renseignements sur le rachat de services à 24 000 participants dont les données détenues par l'employeur indiquaient un congé autorisé. Autrement, plusieurs de ces participants n'auraient jamais su que le rachat de services était une possibilité au titre du régime. (Auparavant, les estimations et les transactions relatives au rachat de services étaient effectuées uniquement lorsque le participant communiquait avec nous, habituellement pour un congé de maternité ou un congé parental.)

La réaction à ce nouveau service a été très positive et, par conséquent, la demande d'estimation des coûts d'un rachat de services a quintuplé. Au total, 35 700 demandes d'estimation ont été traitées en 2011, contre 5 700 l'année précédente. Il est encore trop tôt pour savoir combien de participants décideront de racheter des services, mais notre objectif était surtout qu'ils soient mis au courant des possibilités de rachat et des modalités de remboursement précises qui s'offrent à eux; ce que nous avons réussi à faire.

Cette expérience illustre la pertinence de notre approche pour les participants. L'obtention de données plus complètes sur l'emploi de la part des conseils scolaires et des employeurs désignés nous a appris que de nombreux enseignants prenaient des congés sans être au courant de leur option de rachat de services. Combler la lacune en matière d'information permet aux participants de prendre des décisions éclairées en vue de maximiser leur rente.

Le nombre de congés était plus élevé que prévu et la gestion de la demande en découlant a été un défi. L'utilisation de notre service de rachat en ligne, lancé en 2010, a presque doublé et nous avons dû optimiser les systèmes internes pour faciliter la gestion des demandes reçues. D'autres optimisations des systèmes sont prévues pour 2012.

Grâce à ces initiatives, les participants jouissent d'un service accru et de meilleurs conseils pour prendre leurs décisions de retraite et ils ont une image plus précise de leur situation financière personnelle à la retraite.

RÉALITÉS ET TENDANCES DE LA PARTICIPATION

Le nombre de participants au régime augmente chaque année

Le nombre de retraités croît chaque année depuis 1917, année de la création de ce régime. Par conséquent, le nombre total de participants a atteint 368 000 à la fin de 2011. Ce nombre comprend les enseignants actifs, les retraités et les participants inactifs (anciens enseignants qui bénéficient encore de droits à prestations dans le régime de retraite, mais n'y versent pas de cotisations et ne touchent pas de prestations).

Depuis 2010, 3 000 participants ont pris leur retraite, alors que 2 000 nouveaux participants actifs (enseignants) se sont joints au régime.

PROFIL DES PARTICIPANTS
(au 31 décembre 2011)

180 000 + 68 000 + 120 000 = 368 000

PARTICIPANTS ACTIFS	PARTICIPANTS INACTIFS	RETRAITÉS	NOMBRE TOTAL DE PARTICIPANTS
49 %	18 %	33 %	

En bref

- Le nombre de retraités a triplé depuis 1990
- 60 % des retraités ont moins de 70 ans
- Le retraité le plus âgé avait 109 ans à la fin de l'année
- La rente annuelle moyenne sans réduction pour un nouveau retraité depuis 2011 est de 45 500 $

L'âge moyen des enseignants est de 42 ans.

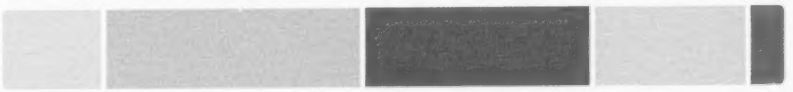
L'âge moyen des retraités est de 69 ans. Il y a 102 retraités de 100 ans ou plus.

TENDANCES

Âge moyen des enseignants à leur départ à la retraite l'an dernier	59	L'âge moyen du départ à la retraite augmente lentement
Nombre de départs à la retraite l'an dernier (rentes de retraite et d'invalidité)	4 300	Le nombre de départ à la retraite a été moins élevé que prévu depuis la crise financière de 2008
Nombre d'enseignants qui sont entrés ou qui sont revenus dans le milieu de l'éducation	7 900	Le nombre d'enseignants nouveaux et de retour au travail a légèrement diminué au cours des cinq dernières années
Nombre moyen d'années pendant lesquelles les retraités devraient recevoir des rentes	30 ans	En général, les participants passent plus de temps à la retraite qu'au travail
Durée de la carrière d'un enseignant type	26 ans	

ENSEIGNANTS ET RETRAITÉS SELON LEUR ÂGE

180 000 PARTICIPANTS ACTIFS



MOINS DE 30 ANS	30 À 39 ANS	40 À 49 ANS	50 À 59 ANS	60 ANS ET PLUS
23 900	59 500	52 800	36 100	7 700

120 000 RETRAITÉS

MOINS DE 60 ANS	60 À 69 ANS	70 À 79 ANS	80 À 89 ANS	90 ANS ET PLUS
11 500	60 700	32 800	12 400	2 600

GESTION DES DIVERSES COMPLEXITÉS À L'ÉGARD DE LA PRESTATION DU SERVICE

Notre environnement opérationnel est en constante évolution et est soumis à différents facteurs qui ont des conséquences sur notre rendement. La participation au régime est dynamique et, de plus en plus, de nouvelles réglementations touchant les rentes sont mises en vigueur et des modifications sont apportées au régime. Nous devons créer un équilibre entre les services et les coûts, entre l'augmentation du nombre de participants et les optimisations des systèmes et des services Web, et entre la stratégie et la réglementation. Nous nous appuyons grandement sur des employés hautement qualifiés, sur l'évolution de la technologie et sur la qualité des données provenant d'employeurs pour respecter nos obligations en matière de service et pour appliquer notre stratégie.

Créer un équilibre entre les services et les coûts

Les participants accordent constamment à nos services une note très élevée et nous traitons la majorité des demandes de service en une journée. Vu les attentes et le volume de travail de plus en plus élevés en raison de l'augmentation de la participation au régime, nous devons repousser nos limites chaque année pour maintenir ce niveau de satisfaction. Puisque nous visons la rentabilité, nous voulons atteindre le bon équilibre entre les services et les coûts. Nous considérons les améliorations qui sont rentables et pertinentes pour les participants, comme l'introduction de conseils en matière de rentes et le perfectionnement de notre site Web, et cherchons à améliorer nos processus et systèmes internes pour pouvoir gérer le volume croissant de travail. Nous croyons que le rendement sur l'investissement à l'égard des charges liées aux améliorations du service représente une valeur à long terme pour les participants.

SATISFACTION À L'ÉGARD DE NOS SERVICES – SONDAGE DES PARTICIPANTS
(pour l'exercice clos le 31 décembre, 2011) (%)

- **54 %** 10/10 (Extrêmement satisfait)
- **18 %** 9/10 (Très satisfait)
- **22 %** 7-8/10 (Satisfait)
- **6 %** 6 et moins (Neutre ou non satisfait)

Expansion des canaux des services

Le nombre de retraités augmente chaque année tout comme le nombre de participants que nous servons. Leurs attentes aussi changent avec le temps. Par exemple, à notre époque de la communication instantanée et des opérations commerciales en ligne, la tolérance pour les temps d'attente est plus faible. Il y a plusieurs années, nous avons commencé à étendre nos plateformes de services pour suivre le rythme de la croissance et pour répondre à l'évolution des attentes des participants tout en maintenant la qualité de la prestation de nos services, quel que soit le canal utilisé.

Nous offrons nos services au téléphone, par la poste ou par courriel, en personne et en ligne sur *i*Accès[MC] Web, notre site sécurisé réservé aux participants. L'utilisation de nos services en ligne augmente année après année et nous ajoutons régulièrement de nouvelles fonctions Web. Notre offre de services électroniques représente des coûts additionnels rattachés à l'emploi du personnel des TI hautement qualifié et aux mesures de sécurité nécessaires sur le Web pour protéger la confidentialité des renseignements financiers personnels des participants. Nos systèmes et notre personnel traitent actuellement 1 000 interactions de participants quotidiennement, et ce, 365 jours pas année. Sans ces services en ligne, notre centre d'appels n'aurait jamais pu gérer un tel volume d'interactions. En donnant accès en ligne aux participants pour qu'ils puissent y mettre à jour leurs renseignements personnels, effectuer leur demande de rente et obtenir différentes estimations, comme celle de leur rente, nous libérons nos spécialistes de première ligne afin qu'ils puissent conseiller les participants sur leurs décisions et leurs choix concernant les rentes. Il s'agit d'une des parties intégrantes de notre stratégie de service à valeur ajoutée.

Des données précises sur l'emploi nous permettent d'offrir aux participants des services plus complets et proactifs

Qualité des données sur l'emploi

L'excellence de la prestation de nos services et notre capacité à appliquer notre stratégie dépendent principalement de l'exactitude et de l'actualité des renseignements que nous recevons des 175 conseils scolaires et employeurs désignés. Ils ont des ressources et des systèmes différents, mais nous collaborons étroitement avec eux en vue d'améliorer la qualité et la quantité des données sur l'emploi que nous recevons. Ces données servent à calculer les prestations, à répondre en temps opportun aux demandes des participants et à anticiper leurs besoins de service.

Nous offrons aux employeurs une aide pratique pour qu'ils comprennent les exigences de déclaration des données de retraite ainsi que nos outils de déclaration en ligne. Chaque employeur est jumelé avec une personne-ressource désignée de notre équipe de Services d'information aux employeurs qui comprend le système de paie de l'employeur et qui peut partager ses connaissances avec nos équipes de développement. L'an dernier, nous avons tenu, partout en Ontario, en anglais et en français, sept ateliers auxquels ont assisté 150 membres du personnel affecté à la déclaration des données de retraite des conseils scolaires et des employeurs désignés. Chaque année, nous demandons aux directeurs financiers des conseils scolaires d'attester l'exactitude des cotisations et de l'information qu'ils nous fournissent. Cette démarche s'est avérée extrêmement utile pour assurer l'exactitude des données reçues.

Nous allouons maintenant une part plus importante de notre budget annuel aux activités liées à la conformité

Conformité au régime et aux règlements

Des changements réglementaires et des modifications du régime obligatoires doivent être mis en place et compris. Ils ont une incidence sur nos systèmes, nos processus et les besoins de formation de notre personnel, et nous poussent à trouver de nouveaux moyens de maintenir les participants au courant en leur fournissant les renseignements qui leur sont nécessaires. Par exemple, nous avons dû adapter nos systèmes pour tenir compte de la décision des répondants du régime d'invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation à 60 % pour la portion de la rente correspondant aux prestations de retraite constituées après 2009 et d'augmenter les taux de cotisations les 1er janvier 2012, 2013 et 2014. Nous devons aussi intégrer les nouvelles règles sur le partage des rentes en cas de rupture de mariage, les nouvelles conditions d'admission pour les interruptions de service et d'autres modifications législatives.

Nous devons tenir compte d'un nombre record de changements réglementaires et de modifications du régime. Nous affectons maintenant une part plus importante de notre budget annuel aux activités liées à la conformité. D'ailleurs, les modifications prescrites par les règlements vont souvent à l'encontre de notre stratégie qui vise à personnaliser l'information pour que les participants puissent facilement recevoir des services par divers canaux. Souvent, ces modifications rendent le régime plus complexe, ce qui accroît la nécessité de personnaliser l'information pour les participants afin qu'elle devienne pertinente et compréhensible. Créer un équilibre entre la réglementation et l'orientation de notre stratégie demeure un enjeu continu.

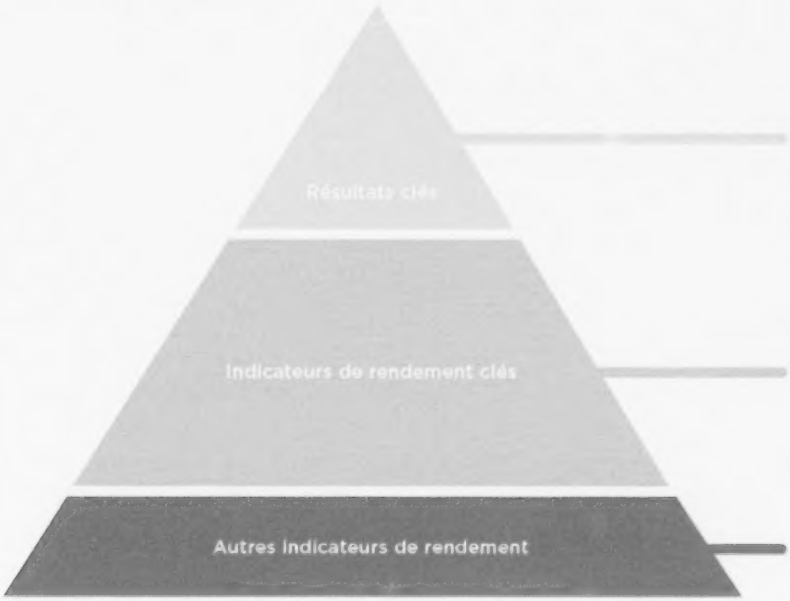
Formation

À notre centre d'appels, 45 spécialistes des rentes de retraite interagissent directement avec les participants au régime. Afin de répondre aux besoins complexes de notre clientèle, les nouveaux spécialistes suivent, tout au long de leur première année d'embauche, une formation personnalisée intensive. Pour mettre en évidence notre engagement envers la qualité du service, notre personnel de formation interne évalue périodiquement les interactions entre nos spécialistes de première ligne et les participants et leur procure des conseils et des rétroactions. De plus, un sondage sera mené par un tiers indépendant auprès d'un échantillon de participants dans les 24 heures suivant une prestation de service. Les spécialistes des rentes de retraite recevront les commentaires le lendemain.

RENDEMENT

Pour mesurer notre rendement, nous adoptons une approche globale utilisant des données essentielles relatives aux résultats financiers et à la satisfaction à l'égard des services ainsi que des indicateurs de rendement clés et d'autres mesures de la qualité globale de la prestation de nos services.

NOS MESURES DE RENDEMENT



- Indice de la qualité du service — Demeure élevé à 9/10
- Coût par participant — Baisse à 143 $ et respecte le budget
- CEM Benchmarking — RREO classé au premier rang pour les services parmi ses pairs

- Service le jour même — 63 %
- Bonne réponse la première fois — 89 %
- Service direct — 86 %

- Interactions avec les participants — 395 000
- Temps de réponse moyen au téléphone — 24 secondes
- Délai de réponse de l'employeur — 2,5 jours

Indice de la qualité du service

L'Indice de la qualité du service est une des principales mesures de rendement. Nous demandons régulièrement aux participants d'évaluer nos services dans le cadre d'un sondage effectué par un tiers auprès d'un échantillon de participants statistiquement valide, et ce, afin de mesurer la qualité de nos services et de nos communications. Ce sondage a lieu plusieurs fois par an. Nous avons élaboré ce protocole de sondage au début des années 1990 et il est constamment analysé et amélioré afin de rendre compte des services et des communications actuels. En effet, la rémunération de tout le personnel des Services aux participants, des nouveaux employés aux cadres, comporte une composante variable fondée sur le niveau de satisfaction exprimé par l'Indice de la qualité du service. La rémunération tient également compte de la réussite dans la gestion des coûts et la réalisation des objectifs de l'organisation qui sont revus tous les ans de façon à stimuler l'amélioration continue.

L'Indice de la qualité du service global est de 9,0 sur 10 et 54 % des répondants nous ont donné 10 sur 10. Comme le montre le tableau à la page 56, les participants nous ont évalués sur les plans du service de première ligne et des communications, le service direct représentant 85 % de la note totale.

Pendant les cinq dernières années, notre Indice de la qualité du service est demeuré élevé, et ce, malgré l'augmentation des cotisations et les autres mesures mises en place pour gérer l'insuffisance de la capitalisation. Nous sommes conscients qu'il est difficile d'améliorer ces résultats déjà élevés.

L'Indice de la qualité du service permet de mesurer la satisfaction des participants à l'égard de nos services. Le résultat de 9,0 que nous avons obtenu correspond à la note sur 10 que les participants accordent à nos services dans les sondages menés par un tiers.

9 SUR 10

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE
(sur une échelle de 0 à 10)

	2011	2010
Indice total de la qualité du service	9,0	9,0
Service (85 %)	9,0	9,0
Communications (15 %)	8,8	8,8

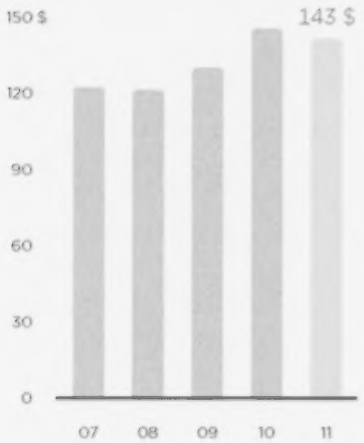
Coûts des services et gestion des dépenses

Les coûts du régime augmentent en raison de plusieurs facteurs, notamment :

- l'augmentation du nombre de participants;
- l'accroissement des services;
- l'accroissement des coûts salariaux et le besoin de compétences élevées en TI;
- les changements réglementaires et modifications du régime qui touchent les systèmes et nécessitent une formation du personnel et davantage de communication avec les participants; et
- les coûts d'exploitation et de remplacement des anciens systèmes.

Pour gérer les coûts efficacement, nous mesurons les coûts de nos services annuels par participant. Le coût par participant était de 143 $ en 2011, par rapport à 146 $ en 2010. Nous avons maintenu les coûts dans les limites de notre budget, et ce, en nous conformant aux modifications du régime et en investissant dans les technologies et le personnel nécessaires pour bâtir et maintenir l'environnement de plus en plus automatisé indispensable à l'évolution de notre modèle de service.

COÛT PAR PARTICIPANT SERVI
(pour l'exercice clos le 31 décembre) ($)



CEM Benchmarking Inc.

Nous comparons nos services à ceux qu'offrent les plus importants régimes de retraite dans le monde en participant aux études de CEM Benchmarking Inc., qui réalise des évaluations indépendantes de 47 régimes de retraite importants. Cette évaluation nous permet de déterminer si nous atteignons le juste équilibre entre nos services et les coûts.

En 2010, le RREO s'est classé au premier rang parmi 13 régimes de retraite pairs, et au deuxième rang de l'ensemble des régimes évalués pour ses services. Nos résultats de 2011 seront publiés en 2012.

RÉSULTATS DE CEM BENCHMARKING – COMPARAISON DU NIVEAU DE SERVICE

	2010	2009	2008	2007
Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)	86	86	85	86
Moyenne mondiale de CEM	74	74	73	71
Moyenne CEM des régimes pairs	77	78	78	74
Moyenne CEM des participants canadiens	70	69	70	68

Sources : Rapports de CEM Benchmarking, CEM Benchmarking Inc.

Indicateurs de rendement clés

Les indicateurs de rendement changent pour refléter les approches évolutives de prestation de services. Par exemple, l'indicateur Service le jour même prendra éventuellement moins d'importance avec l'utilisation croissante des services en ligne. Nos résultats démontrent que nous améliorons notre rendement pour des aspects ciblés de la prestation de services chaque année.

Autres indicateurs de rendement

Nous effectuons le suivi de plusieurs autres indicateurs de rendement pour nous aider à comprendre dans quelle mesure nous répondons aux attentes des participants ainsi qu'à la demande croissante de prestation de services. D'autres données nous renseignent sur les services qu'utilisent les participants et sur l'efficacité de nos diverses stratégies. Étant donné que nos interactions avec les participants se multiplient sur toutes nos plateformes de service, nous nous servons de nombreuses mesures pour en arriver non seulement à maintenir la qualité de nos services, mais aussi à l'améliorer constamment.

En 2011, le nombre total d'interactions avec les participants a été de 395 000, une augmentation de 4 % par rapport à l'année précédente. Nous avons traité 181 000 demandes personnelles provenant des participants, contre 177 000 l'année précédente, et avons répondu à 63 % des demandes dans un délai d'une journée (65 % en 2010). Les agents du centre d'appels répondent dans un délai moyen de 24 secondes.

La proportion des services offerts au moyen de notre site sécurisé *i*Accès[MC] Web continue de croître. L'an dernier, les participants ont ouvert 218 000 sessions en ligne, par rapport à 205 000 en 2010. Les services en ligne les plus fréquemment utilisés ont été les estimations de rente et les mises à jour des renseignements personnels.

ACTIVITÉS LIBRE-SERVICE SUR *i*Accès[MC] WEB
(pour l'exercice clos le 31 décembre 2011)

- **97 200** Estimations de rente
- **46 700** Modifications des renseignements personnels
- **35 500** Consultations interactives des relevés électroniques
- **3 900** Demandes de rente

Gouvernance du régime

« La gouvernance établit un lien entre le pouvoir décisionnel et l'obligation de rendre compte, et elle permet d'assurer le recrutement de gestionnaires compétents et leur juste rémunération, ainsi que la concordance entre les intérêts des membres de la direction et de ceux et celles qu'ils servent. »

MELISSA KENNEDY, IAS.A
CONSEILLÈRE GÉNÉRALE, SECRÉTAIRE DE LA SOCIÉTÉ ET VICE-PRÉSIDENTE, AFFAIRES GÉNÉRALES

MARCIA MENDES-D'ABREU, M.Sc.
VICE-PRÉSIDENTE, RESSOURCES HUMAINES

En notre qualité d'investisseur, nous croyons que la bonne gouvernance est rentable, car elle permet aux entreprises de créer une plus-value à long terme pour les actionnaires. En notre qualité d'administrateur de régime de retraite, nous nous autoévaluons en fonction des normes relatives à la gouvernance, aux contrôles internes et à la gestion du risque d'entreprise qui correspondent aux meilleures pratiques ainsi qu'aux normes élevées en matière de gérance adoptées par les entreprises.

La gouvernance repose sur un ensemble de structures et de règles internes qui permettent de s'assurer que l'entité s'acquitte de sa mission en toute légalité, et avec responsabilité et efficacité. Elle établit un lien entre le pouvoir décisionnel et l'obligation de rendre compte, et elle vise le recrutement de gestionnaires compétents et leur juste rémunération, ainsi que la concordance entre les intérêts des membres de la direction et de ceux et celles qu'ils servent. Dans le cadre de la gouvernance, l'entité doit aussi définir puis gérer les multiples risques auxquels elle peut être exposée.

PRATIQUES DE GOUVERNANCE SOLIDES

La structure de gouvernance du RREO joue un rôle capital dans sa réussite. Dès sa création, en 1990, le RREO a été supervisé par un conseil formé de professionnels indépendants, qui ont montré leur engagement à appliquer les meilleures pratiques en matière de gérance dans tous les aspects de sa gouvernance. Les membres du conseil ont invariablement donné le ton en constituant un programme de placements novateur et rentable tout en soutenant l'engagement envers l'excellence de la prestation de services.

Composition du conseil et indépendance de ses membres

Le régime est supervisé par un conseil formé de neuf membres. Chaque répondant du régime, soit le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO), en nomme quatre, tandis que les deux répondants désignent le président d'un commun accord. Chaque membre du conseil est nommé pour un mandat de deux ans et un maximum de quatre mandats consécutifs. Ce processus permet aux répondants d'évaluer les compétences et l'efficacité de chacun des membres de façon continue.

La structure de gouvernance du régime confère des rôles précis à ses répondants et au conseil, lequel est composé de membres indépendants ayant pour tâche de superviser les décisions et les activités de la direction.

Les membres du conseil exercent leurs fonctions indépendamment des répondants et de la direction du régime pour prendre leurs décisions dans l'intérêt de tous les bénéficiaires. La structure du conseil de même que le processus de nomination permettent aux membres d'exercer leurs fonctions indépendamment de la direction du régime. À titre d'exemple, le poste de président est séparé de celui du chef de la direction et aucun membre de la direction ne peut être membre du conseil. Afin de favoriser l'apport de points de vue indépendants sur des décisions clés, le conseil se réunit régulièrement en l'absence de la direction et, au besoin, demande l'avis de conseillers externes. Le conseil est tenu d'engager des actuaires et des auditeurs indépendants.

Compétences des membres du conseil

Les membres du conseil sont issus du monde des affaires, des finances et de la gestion de placements, des sciences actuarielles, de l'économie, de l'éducation et de la comptabilité. Forts d'une solide expérience dans un large éventail de disciplines, ils sont en mesure de superviser un régime de retraite complexe. Le RREO est un commanditaire-fondateur du programme de perfectionnement des administrateurs, élaboré conjointement par l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) et l'International Centre for Pension Management (ICPM) de l'école Rotman de l'Université de Toronto, afin d'améliorer la gouvernance des conseils d'administration au Canada. Une inscription est offerte aux membres du conseil dans le cadre de leur programme de formation. Le nouveau cours de l'ICPM sur la gestion des régimes de retraite est offert à tous les membres du conseil. Eileen Mercier, présidente du conseil, compte au nombre des chefs de file dans le milieu de la gouvernance d'entreprise au Canada et est fellow de l'IAS. L'IAS décerne tous les ans le titre de fellow aux personnes qui apportent aux conseils du pays un leadership exceptionnel en matière de gouvernance d'entreprise.

Supervision efficace

Les membres du conseil jouent un rôle prépondérant dans tous les aspects de la supervision du régime. Ils assistent aux réunions avec assiduité et y arrivent bien préparés, prêts à examiner les questions à l'ordre du jour et à en débattre avec vigueur. Ils supervisent tous les aspects du régime, par l'intermédiaire des cinq comités du conseil, notamment le Comité des placements, le Comité d'audit et d'actuariat, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, le Comité de la gouvernance et le Comité d'appel. Tous les membres du conseil siègent au Comité des placements.

Le mandat du conseil de même que la structure et les mandats des comités sont affichés sur le site Web du RREO, où se trouvent aussi le code de déontologie du régime. La rémunération des membres du conseil est présentée à la page 76.

MEMBRES DU CONSEIL

Le taux de présence des membres aux réunions du conseil et des comités a été de 97 % en 2011. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les membres et les comités du conseil, veuillez consulter notre site Web (otpp.com/fr).

Deux nouveaux membres se sont joints au conseil après le départ à la retraite d'Helen Kearns et de Louis Martel, qui siégeaient au conseil depuis 2005 et 2007 respectivement. M[me] Kearns était vice-présidente du Comité d'appel et M. Martel, président du Comité des ressources humaines et de rémunération. Patricia Anderson et Barbara Palk ont été nommées membres du conseil en janvier 2012, et certaines responsabilités de comités ont été réattribuées par suite de ces changements.

Eileen Mercier

Membre du conseil de plusieurs sociétés ouvertes; fellow de l'Institut des banquiers canadiens et de l'Institut des administrateurs de sociétés

Présidente

Nommée en 2005; présidente du conseil depuis 2007
Taux de présence : 94 %

Rod Albert

Ancien président de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Membre du Comité d'appel et du Comité d'audit et d'actuariat*

Nommé en 2010
Taux de présence : 100 %

Patricia Anderson

Membre du conseil consultatif de la faculté des arts et des sciences de l'Université Queen's; présidente du conseil de la Aldeburgh Connection; ancienne présidente du conseil de la SickKids Foundation et des salles de concert Thompson Hall et Massey Hall

Membre du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité de gouvernance

Nommée en 2012
Taux de présence : s.o.

Hugh Mackenzie

Associé principal, Hugh Mackenzie and Associates; président du conseil de l'Atkinson Foundation; IAS.A

Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance*

Nommé en 2007
Taux de présence : 100 %

Barbara Palk

Membre du conseil de TD Asset Management USA Funds Inc.; ancienne présidente de Gestion de Placements TD inc.; ancienne présidente du comité de gouvernance de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises; IAS.A, CFA

*Membre du Comité d'appel**, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité de gouvernance*

Nommée en 2012
Taux de présence : s.o.

Sharon Sallows

Associée, Ryegate Capital Corp.; ancienne vice-présidente principale de la Banque de Montréal; membre des conseils de Chartwell Seniors Housing REIT et de RioCan Real Estate Investment Trust; IAS.A

*Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance**

Nommée en 2007
Taux de présence : 96 %

David Smith

Ancien président du conseil et associé principal de PricewaterhouseCoopers; ancien président et chef de la direction de l'Institut canadien des comptables agréés; président du comité d'audit du gouvernement du Canada; FCA; IAS.A

Membre du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2009
Taux de présence : 100 %

Daniel Sullivan

Ancien consul général du Canada à New York; ancien vice-président de Scotia Capitaux inc.; IAS.A

Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance

Nommé en 2010
Taux de présence : 93 %

Jean Turmel

Président de Perseus Capital Inc.; ancien président, Marchés financiers, Placements et Trésorerie, Banque Nationale du Canada

Membre du Comité des placements, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2007
Taux de présence : 96 %

* Président(e) du Comité. ** Vice-président(e) du Comité

RESPONSABILITÉS DES MEMBRES DU CONSEIL

Les membres du conseil ont la responsabilité de superviser les activités de la direction du régime. Ils délèguent les activités quotidiennes liées au placement de l'actif du régime au chef de la direction qui, à son tour, dispose de l'autorité nécessaire pour les déléguer. Les membres du conseil et la direction du régime assument la responsabilité des décisions prises en matière de placement. Les répondants du régime ne sont pas mêlés à ces décisions. Les membres du conseil sont responsables de l'approbation des plans stratégiques et des budgets, des politiques de placement, de la tolérance au risque et de la composition de l'actif, des indices de référence, du rendement et de la rémunération du personnel, de la planification de la relève ainsi que de la surveillance des risques à l'échelle du RREO. De plus, ils supervisent les objectifs de rendement annuels du portefeuille de placements et passent en revue toutes les opérations dont le montant dépasse les limites fixées pour la direction. La sagesse collective d'un groupe expert des questions financières à l'abri des soubresauts quotidiens des marchés est une ressource inestimable dans le processus de prise de décision et d'approbation relatif aux recommandations stratégiques et aux placements importants.

Enfin, le conseil doit procéder à des évaluations actuarielles périodiques pour évaluer la santé financière à long terme du régime. Le conseil établit les hypothèses actuarielles clés pour ces évaluations (avec l'apport des répondants et de l'actuaire du régime) et prend en considération la politique de capitalisation du régime, qui guide les décisions des répondants du régime quant à l'utilisation des excédents et aux moyens à prendre pour corriger les insuffisances de capitalisation. Le conseil doit rendre compte de l'état de la capitalisation du régime aux répondants. Il passe en revue l'Analyse par la direction du rapport annuel et approuve les états financiers audités.

Activités des membres du conseil

En 2011, les membres du conseil ont participé à 13 réunions du conseil et du Comité des placements. En outre, le Comité de gouvernance a tenu trois réunions, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, huit réunions, et le Comité d'audit et d'actuariat, sept réunions; le Comité d'appel, quant à lui, a tenu trois assemblées générales. Les membres du conseil ont également consacré beaucoup de temps, en 2011, à travailler avec les répondants du régime afin de déposer une évaluation actuarielle équilibrée auprès de l'autorité de réglementation. Toutes les réunions régulières du conseil, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunérations comportaient des séances auxquelles n'assistait aucun membre de la direction.

Le Comité de gouvernance a révisé en 2011 le processus d'évaluation du chef de la direction, et un sous-comité du conseil est à mettre au point un plan pour la succession du chef de la direction.

Conformément à l'engagement du conseil à l'égard d'une gouvernance efficace et d'après les commentaires recueillis lors de son sondage d'autoévaluation mené en 2010, les membres du conseil ont amélioré leurs processus de réunion. Ils ont examiné le type et la quantité de renseignements dont ils ont besoin pour s'acquitter de leur fonction de supervision, la fréquence de leurs réunions et le mode d'organisation de celles-ci, le temps dont ils disposent pour discuter à fond des questions d'ordre stratégique et enfin, la formation offerte aux membres du conseil.

Compte tenu de la complexité grandissante du portefeuille de la caisse, les membres du conseil reçoivent en temps utile des rapports sur l'état des placements. Par exemple, des rapports sur les risques d'entreprise les informent sur les risques en forte croissance ou devenus critiques.

L'an dernier, le conseil a invité des spécialistes sur des sujets clés touchant les placements et l'économie à titre de conférenciers, afin que ses membres soient bien informés sur certaines questions d'importance capitale, tels les marchés émergents. D'autres conférences du genre sont prévues en 2012. Les membres du conseil tiendront une réunion externe en septembre prochain comme partie intégrante du processus de planification pour 2013. Ils examineront les enjeux globaux d'orientation stratégique et de gérance des régimes de retraite qui débordent le cadre des réunions régulières du conseil.

Le conseil a également révisé et adopté un nouveau code de déontologie applicable au régime l'an dernier. Les trois codes de déontologie que comptait déjà le RREO, qui s'appliquaient à différents groupes, ont été condensés en un seul document de cinq pages, qui s'applique aux membres du conseil et à tous les employés. (Une annexe de trois pages s'appliquant à ceux qui sont assujettis à des restrictions d'investissements est incluse.) Ce nouveau code, plus facile à comprendre, encourage l'application des normes de déontologie commerciale les plus élevées. Les politiques d'emploi de longue date, comme celle relative au respect au travail, sont maintenant codifiées dans ce document, pour exprimer de façon plus globale, mais concise, le comportement auquel le RREO s'attend de la part de ses employés et des membres de son conseil. Les membres du conseil et les employés ont tous approuvé et signé le nouveau code, qui est entré en vigueur au début de 2012 et qui peut être consulté sur notre site Web.

SUPERVISION ET MESURES DE CONTRÔLE EFFICACES

La direction a la responsabilité de formuler la stratégie et les objectifs de même que le plan financier annuel du RREO. Les membres du conseil vérifient les progrès réalisés par rapport aux objectifs énoncés par la direction et confirment que les stratégies et les décisions de la direction sont dans l'intérêt véritable de l'ensemble des participants au régime. Ils voient également à ce que la direction soit en mesure de recruter et de fidéliser les gens les plus compétents – l'implication du conseil dans le recrutement étant proportionnelle à l'importance du poste de direction à pourvoir.

Le conseil s'assure aussi du respect des normes du RREO, du bien-fondé de ses politiques et de ses procédures et de leur respect. Une fonction d'auditeur interne relevant du Comité d'audit et d'actuariat vient soutenir le conseil dans ses responsabilités. Le cadre de gestion du risque d'entreprise du régime et les mesures de contrôle interne sont également des éléments importants de sa structure de gouvernance.

Gestion du risque d'entreprise (GRE)

Le régime de retraite est exposé à de nombreux risques pouvant entraîner des pertes ou d'autres issues indésirables. L'objectif de la GRE est de gérer les risques le plus efficacement possible. La GRE fournit un cadre de travail servant à définir et à évaluer les risques (de placements et autres) auxquels le régime est exposé et à appliquer, le cas échéant, des stratégies propres à les atténuer.

L'importance de la sensibilisation au risque est intégrée dans l'énoncé de la mission, de la vision et des valeurs du régime, qui souligne que « l'obligation de rendre compte et la sensibilisation au risque » correspondent à l'une des six valeurs fondamentales que tous les employés se doivent de respecter. Dans sa politique sur la GRE, le RREO reconnaît la présence du risque dans toutes ses activités et déclare son engagement à faire de la gestion du risque une priorité dans l'ensemble de l'organisation. La politique établit un processus qui permet aux employés de définir, gérer, mesurer et déclarer les risques, et elle fait office de document décisif en matière de gouvernance pour toutes les activités présentant des risques.

L'obligation de rendre compte et la sensibilisation au risque sont des valeurs fondamentales que tous nos employés doivent respecter.

Le cadre de travail de la GRE est mis en œuvre par un comité à l'échelle de la direction présidé par le chef de la direction et comprenant le chef de chaque division et de chaque service de soutien à la direction générale. Un comité de travail transorganisationnel soutient le Comité GRE en entreprenant, en consignant et en communiquant les activités de GRE de façon uniforme dans l'ensemble du RREO. Une évaluation du risque annuelle officielle est remise aux membres du conseil, de même qu'une mise à jour semestrielle portant sur les principaux risques auxquels fait face le RREO. Les principaux risques sont également communiqués à tous les employés, par l'entremise de l'intranet du RREO, afin de mieux les sensibiliser aux risques et de les inciter à réfléchir activement aux risques pouvant se présenter dans leurs services.

Nous avons renforcé le cadre de travail de notre GRE ces dernières années. Nous avons amélioré notre processus d'évaluation des risques afin de définir les événements à risque avec plus de précision et de préciser encore plus les seuils de tolérance au-delà desquels les problèmes doivent être signalés au Comité GRE et aux membres du conseil. Nous avons également élaboré le programme d'excellence opérationnelle, qui s'étend sur plusieurs années et qui vise à améliorer la coordination et la gouvernance des données à l'échelle organisationnelle, à renforcer notre processus de gestion des risques et à adopter une approche plus rigoureuse pour l'amélioration des processus. Le programme comprend 15 projets, qui seront exécutés au cours des quatre prochaines années. Pour 2012, le programme compte, entre autres, un projet de remplacement d'un système principal de gestion des risques de placement, un projet d'amélioration de l'architecture des systèmes de gouvernance des données et de gestion des placements, ainsi qu'un projet de simplification et d'automatisation des principaux processus. Ces projets visent à améliorer l'architecture administrative fondamentale du RREO et, en fin de compte, à réduire ses risques opérationnels.

Notre sondage sur la culture du risque, mené par un tiers, a exploré 11 dimensions du risque afin d'analyser notre situation actuelle. Le sondage a décelé des lacunes précises en ce qui concerne la sensibilisation au risque. Depuis 2011, notre sondage biennal auprès des employés comporte des questions portant sur la sensibilisation au risque. Ceci nous permet de mesurer à quel point cette valeur a été inculquée aux employés et de voir s'il est nécessaire de la renforcer. Selon les résultats du sondage, nous avons pour objectif, en 2012, d'améliorer la communication bilatérale afin d'encourager les employés à discuter des problèmes et à réduire les risques. Chaque employé, quel que soit son palier d'emploi, devra indiquer dans son plan de rendement personnel au moins un objectif d'amélioration de la communication bilatérale.

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le RREO n'est pas tenu de se conformer au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, promulgué par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, mais il a choisi de satisfaire aux normes imposées par ce Règlement en raison de l'importance qu'il accorde à la bonne gouvernance.

Le président et chef de la direction ainsi que le vice-président principal et directeur financier ont pour responsabilité de concevoir et de mettre en œuvre des contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Nous avons conçu des contrôles et procédures de communication de l'information propres à fournir une assurance raisonnable que tous les renseignements importants ayant trait au régime sont recueillis et communiqués à la direction afin que celle-ci puisse prendre des décisions en temps opportun concernant l'obligation d'informer le public. Nous avons évalué l'efficacité de nos contrôles et procédures de communication de l'information au 31 décembre 2011 et conclu à leur efficacité.

Nous avons aussi conçu un contrôle interne à l'égard de l'information financière, à l'aide de l'Integrated Framework préparé par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « cadre COSO »), afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers aux fins de la publication externe de l'information financière en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada. Nous avons évalué l'efficacité du contrôle interne du régime à l'égard de l'information financière et avons conclu son efficacité en date de la fin d'exercice. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a fait l'objet d'aucune modification qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'elle aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Et l'adoption, en 2011, du nouveau chapitre 4600 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) n'a pas entraîné de changement important au contrôle interne à l'égard de l'information financière du régime.

Protection de l'intégrité de l'audit

Au fil des ans, le RREO et d'autres défenseurs de la gouvernance d'entreprise ont exprimé leurs inquiétudes relativement au fait que des cabinets comptables chargés de l'audit de l'information financière des sociétés ouvertes soient également rémunérés généreusement par ces sociétés pour des services-conseils autres que l'audit. Nous croyons qu'une telle rémunération pour des services-conseils peut compromettre, ou du moins donner l'impression de compromettre, l'intégrité de la fonction d'audit. C'est pourquoi nous avons adopté une politique visant à régir la nature et la portée des honoraires rattachés à des services-conseils autres que l'audit pour le régime, ses filiales et ses coentreprises, sous la supervision du Comité d'audit et d'actuariat.

Nous tâchons de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès des auditeurs du régime et communiquons toujours les honoraires totaux versés à cet effet. En 2011, les honoraires versés à Deloitte & Touche s.r.l., les auditeurs du régime, s'élevaient à 7,7 M$ (7,2 M$ en 2010), dont 5,3 M$ pour les activités d'audit et 2,4 M$ pour les services autres que l'audit. Des 2,4 M$ d'honoraires payés pour des services autres que l'audit, 0,1 M$ étaient liés au régime et le reste, à certaines filiales du RREO.

Rendre compte en toute transparence

Les membres du conseil reçoivent de la direction des rapports périodiques présentant la situation financière et le niveau de capitalisation, le rendement des placements, la situation en matière de conformité réglementaire, les niveaux de risque, l'Indice de satisfaction de la clientèle et les principales statistiques sur les services aux participants du régime. Ils reçoivent également des rapports périodiques sur le rendement de chacun des services de placements, les contrôles internes, le risque d'entreprise, les projets de l'entreprise et tout autre événement important.

Par ailleurs, nous mettons tout en œuvre pour tenir les différentes parties intéressées au courant des services, des placements, de l'état de la capitalisation et des défis du régime au moyen des activités de communication suivantes :

- En plus de produire ce rapport annuel, un sommaire du rendement annuel à l'intention des participants au régime et les relevés de retraite annuels, le RREO communique aux participants, par voie électronique, des nouvelles concernant les rentes à mesure qu'elles surviennent et publie des bulletins périodiques à l'intention des enseignants actifs et des retraités. Un site Web distinct, au www.capitaliservotrerente.com, a été développé en partenariat avec les répondants du régime afin d'expliquer les défis persistants de capitalisation du régime au moyen de diffusions Web, de présentations, de fiches de renseignements, de rapports et de foires aux questions.

- Ces canaux nous permettent d'informer les participants sur les dispositions et les services du régime et de les tenir au courant des modifications du régime, des défis de capitalisation, des nouvelles concernant les placements et de toute autre information importante sur le régime.
- Le site Web du RREO (otpp.com/fr) présente en détail ses pratiques de gouvernance, sa stratégie de placement, les principaux portefeuilles de placement, les initiatives en matière de service à la clientèle ainsi que les dernières nouvelles. Une nouvelle section portant sur l'approche d'investissement responsable du régime a vu son contenu augmenté en 2011.
- En avril, le RREO tient une assemblée générale annuelle, qui est ouverte aux répondants et à tous les participants au régime. Cette année, elle aura lieu à Toronto, le jeudi 12 avril à 17 h. Une diffusion Web sera accessible, en direct et en différé pour consultation ultérieure, pour accommoder les participants de l'extérieur de la région de Toronto. Une vidéo des faits saillants de l'assemblée générale annuelle et des questions des participants au régime sera affichée sur otpp.com/fr après l'assemblée.
- Trois fois par année, le président du conseil s'adresse au conseil des gouverneurs de la FEO. La direction rencontre régulièrement le Comité des partenaires et le Comité consultatif des partenaires, et participe à des discussions avec les actuaires du régime et de ses répondants. Après la fin de ses travaux en 2010, le groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation a été reconstitué en Comité consultatif des partenaires, avec une représentation élargie. Cette modification permet de tenir les représentants des deux répondants du régime mieux informés de l'état de la capitalisation du régime pendant toute l'année, année après année. Le groupe de formation sur la capitalisation des régimes de retraite travaille de concert avec le Comité consultatif des partenaires, afin d'assurer l'uniformité des communications portant sur la capitalisation. L'équipe d'étude sur le profil démographique, formée de trois parties, examine les hypothèses démographiques du régime et y propose des modifications. Le groupe technique, constitué de l'actuaire externe du régime, du personnel actuariel et technique et d'experts-conseils désignés par les répondants du régime, discute des meilleures estimations d'hypothèses non économiques se rattachant à l'évaluation préliminaire.

Adoption du chapitre 4600 du Manuel de l'ICCA

Au 1er janvier 2011, le RREO mettait en application le chapitre 4600 du *Manuel de l'ICCA*, qui donne des directives comptables précises sur les obligations au titre des rentes, la mesure de la juste valeur des placements et la communication de l'information touchant la gestion du risque. Relativement aux conventions comptables non liées aux placements ou aux obligations au titre des rentes, un régime de retraite doit opter pour l'utilisation constante des Normes internationales d'information financière (IFRS) ou des normes comptables canadiennes en vigueur pour les entreprises privées. Le RREO a choisi d'appliquer les IFRS. Toutes les sociétés ouvertes du Canada sont tenues d'appliquer les IFRS. Même si le régime n'est pas une entité cotée en bourse, ses états financiers audités sont affichés sur son site Web et peuvent être consultés par le public. Grâce à l'adoption des IFRS, nos états financiers seront comparables à ceux d'autres caisses de retraite canadiennes, d'entités émettrices actuelles et futures, ainsi que de partenaires d'investissement qui ont adopté les IFRS. Des précisions sont fournies dans les notes 1a et 1b des états financiers.

ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

L'analyse de la rémunération explique l'approche du RREO à l'égard de la rémunération, des divers éléments de son programme de rémunération et de la rémunération versée à ses cadres supérieurs désignés. Voici la liste de nos cadres supérieurs désignés pour l'exercice 2011 :

Jim Leech, président et chef de la direction;

David McGraw, vice-président principal et directeur financier;

Neil Petroff, vice-président directeur, Placements;

Ron Mock, vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels; et

Wayne Kozun, vice-président principal, Actions de sociétés ouvertes.

Notre cadre de rémunération

Philosophie et objectifs de rémunération

Le cadre de rémunération du RREO repose sur le principe de la rémunération au rendement. Nos programmes de rémunération comprennent un salaire de base, des primes annuelles et des primes du régime d'incitatifs à long terme. Ils sont structurés de manière à ce qu'il y ait une correspondance directe entre la plus-value de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et la rémunération versée aux cadres supérieurs.

Notre philosophie et nos pratiques de rémunération reposent sur les objectifs clés suivants :

- recruter et fidéliser les employés les plus compétents;
- favoriser et récompenser un rendement supérieur, encourager le travail d'équipe, faire concorder les objectifs individuels avec ceux du RREO et récompenser le bon rendement à long terme;
- calculer et superviser les primes des programmes de rémunération au rendement en fonction de notre budget de risques, pour éviter que nos programmes de rémunération encouragent la prise de risques excessifs; et
- cibler une rémunération directe totale (salaire de base, prime annuelle et incitatifs à long terme) correspondant à la médiane du marché. Si l'ensemble de la caisse, soit les catégories d'actifs, les divisions et le RREO, obtient un rendement exceptionnel, la rémunération se situera dans le premier quartile par rapport à nos pairs; par contre, un rendement inférieur aux cibles financières et opérationnelles approuvées par le conseil entraînera une rémunération sous les niveaux médians.

Processus d'analyse comparative

Étant donné la diversité des emplois au RREO, chaque poste à la haute direction ou autre fait l'objet d'une comparaison avec des groupes d'emplois et des programmes de primes de marchés pertinents. Nous avons pour objectif d'être concurrentiels par rapport aux sociétés avec lesquelles nous rivalisons directement pour le recrutement d'un personnel de talent, notamment les autres grands régimes de retraite du Canada, les banques, les compagnies d'assurances et les gestionnaires de placements. Pour certains postes, la comparaison est établie avec les sociétés du secteur financier en général ainsi qu'avec les sociétés de gestion de placements du Canada, des États-Unis et du Royaume-Uni.

Principes de base

Le principe de base dominant ayant une incidence à divers degrés sur chaque prime d'employé est notre budget de risques. Au début de chaque exercice, les membres du conseil approuvent la répartition du risque lié à la gestion active pour l'ensemble de la caisse et pour chacun des services de placements qui, à leur tour, établissent leurs objectifs annuels de plus-value en dollars (soit le revenu de placement obtenu par rapport à l'indice de référence) pour l'exercice. Plus le risque alloué à un service est important, plus son objectif de plus-value est important. Le rendement réel des placements de l'ensemble de la caisse et des différents services (mesuré en dollars en fonction de la plus-value, déduction faite des charges) est comparé à l'objectif annuel de plus-value par rapport à l'indice de référence. Le programme de primes annuel se fonde sur la plus-value mesurée pour deux périodes annuelles consécutives. Quant au régime des incitatifs à long terme, il mesure la plus-value annuelle dans l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges), dont un pourcentage est alloué aux primes des employés après un certain temps. Dans nos programmes incitatifs, d'autres mesures s'appliquent à la surveillance, à l'évaluation et à l'atténuation des risques, notamment les suivantes :

- détermination du montant maximal de prime annuelle;
- modélisation et essai de notre programme de primes annuel et de notre régime des incitatifs à long terme selon divers scénarios de rendement afin que les primes versées soient fonction des rendements escomptés;
- tableaux de bord équilibrés complets mesurant les progrès par rapport aux objectifs stratégiques dans chaque division et chaque service, notamment en ce qui concerne les initiatives de gestion du risque; et
- clause de récupération stipulant que les employés ayant délibérément commis un vol ou des actes malhonnêtes ou frauduleux devront rembourser au RREO les montants qui leur auront été versés au titre du programme de primes annuel ou d'un régime d'incitatifs à long terme.

Conseillers externes

En 2011, les membres du conseil ont retenu les services de McLagan, société-conseil en rémunération, et d'Eckler Ltd., société-conseil spécialisée en actuariat et en régimes de retraite, afin de les consulter respectivement au sujet de la rémunération des cadres supérieurs et des rentes.

Éléments de notre programme de rémunération – Vue d'ensemble

Les éléments du programme de rémunération[1] du RREO sont résumés dans le tableau ci-dessous.

Élément	Objectif	Principaux facteurs du rendement	Variation en fonction du rendement	Employés visés
Salaire de base	Rémunérer les employés en fonction de leurs compétences démontrées, de leurs connaissances et de leur niveau de rendement	Description de poste et compétence personnelle	Faible	Tous les employés
Prime annuelle	Récompenser les employés pour leur contribution au rendement et aux résultats divisionnels du RREO, et pour leur niveau de rendement individuel	Rendement divisionnel du RREO et rendement individuel	Modérée	Tous les employés
		Plus-value des placements	Élevée	Membres de l'équipe Placements
Incitatif à long terme	Récompenser les employés participants pour l'obtention d'une plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et d'un rendement absolu positif (déduction faite des coûts) à long terme	Plus-value et rendement absolu de l'ensemble de la caisse	Élevée	Membres de l'équipe Placements qui occupent le poste de gestionnaire de portefeuille adjoint ou un poste supérieur Employés des Services de la direction générale et des Services aux participants occupant un poste de directeur ou un poste supérieur

[1] Les structures de rémunération des employés syndiqués ont été négociées dans le cadre de la convention collective. La convention, d'une durée de quatre ans, est en vigueur jusqu'au 31 décembre 2013.

Composition de la rémunération

Le pourcentage de la rémunération qui est lié à nos programmes de rémunération variable diffère pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants. Comme les professionnels en placement, y compris notre chef de la direction, ont une influence directe sur le rendement de nos placements, un pourcentage plus élevé de leur rémunération directe totale (salaire de base, prime annuelle et prime du régime des incitatifs à long terme) est lié à nos programmes de rémunération variable. La composition de la rémunération directe totale cible de nos cadres supérieurs désignés est présentée en détail ci-dessous. La composition réelle de la rémunération peut varier en fonction du rendement du RREO dans son ensemble, du rendement des placements et du rendement individuel des cadres supérieurs désignés.

		Variable		
Poste	Salaire de base	Prime annuelle	Prime du régime des incitatifs à long terme	Pourcentage de la rémunération totale cible qui est variable
Président et chef de la direction	25 %	37,5 %	37,5 %	75 %
Vice-président principal et directeur financier	45 %	27,5 %	27,5 %	55 %
Vice-président directeur, Placements	25 %	37,5 %	37,5 %	75 %
Vice-président principal, Placements	27 %	33 %	40 %	73 %

Salaire de base

Les salaires de base servent à rémunérer les employés pour l'accomplissement de leurs tâches quotidiennes. À chaque employé du RREO est attribué un niveau de poste auquel correspond une classe de salaire visant à offrir un salaire concurrentiel par rapport au marché et proportionnel aux responsabilités liées au poste de l'employé, à ses compétences démontrées, à ses connaissances et à ses antécédents de rendement.

Les salaires de base sont passés en revue annuellement, et les membres du conseil approuvent les salaires des cadres occupant un poste de vice-président ou un poste supérieur.

Programme de primes annuel

Notre programme de primes annuel récompense les employés au moyen de primes en espèces accordées en fonction du rendement du régime et du rendement individuel calculé selon des mesures de nature financière et autres préalablement approuvées. Tous les employés non syndiqués participent à ce programme. La pondération pour chacun des éléments varie pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants. Les éléments servant à mesurer le rendement de nos cadres supérieurs désignés pour l'application du programme de primes annuel sont présentés ci-dessous.

Mesure du rendement	Président et chef de la direction	V.-p. principal et directeur financier	V.-p. directeur, Placements	V.-p. principal, Placements
Rendement du RREO – Mesuré chaque année en fonction du tableau de bord du régime, qui comprend les mesures des placements et autres	✓	✓	✓	✓
Rendement de la division ou du service – Mesuré chaque année en fonction des tableaux de bord propres à chaque division		✓	✓	✓
Rendement global de la caisse sur deux ans – Plus-value dans l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) mesurée sur deux années civiles consécutives en fonction des cibles de rendement relativement au risque	✓		✓	✓
Rendement du service Placements sur deux ans – Masse commune de primes en espèces déterminée par le montant de la plus-value (déduction faite des charges) obtenue comparativement au rendement requis par rapport au risque alloué sur deux ans pour ce service; allocation discrétionnaire en fonction du rendement individuel				✓
Rendement individuel – Fondé sur le rendement de l'employé par rapport aux objectifs précis établis au début de l'année civile	✓	✓	✓	✓

Régime des incitatifs différés

Les employés peuvent choisir d'affecter la totalité ou une partie de leur prime annuelle à un régime de la caisse, ou à un régime de capitaux privés, ou à une combinaison des deux, pendant deux ans au plus. La valeur du montant différé augmente ou diminue pendant la période de deux ans en fonction des taux de rendement réels de chacun des régimes.

Régime des incitatifs à long terme (RILT)

Notre RILT vise à récompenser les employés participants pour l'obtention d'une plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et d'un rendement positif, déduction faite des coûts, à long terme. Si la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) est positive, les participants partagent les gains; si, par contre, elle est négative, ils partagent la perte. Chaque année, un faible pourcentage de la plus-value nette annuelle de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) financera un fonds du RILT affecté aux comptes notionnels des employés participants. À ces fins, la plus-value nette annuelle de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) peut être positive ou négative. Aucune limite maximale ou minimale de la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) n'a été fixée. Les années où la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) est négative, le solde des comptes des employés participants est réduit en conséquence; ce solde ne peut toutefois pas être réduit à une valeur négative. Les comptes individuels du RILT sont rajustés en décembre en fonction du taux de rendement réel de l'ensemble de la caisse. En ce qui concerne les employés qui participaient à un RILT (avant 2010), les montants au titre du régime précédent seront transférés dans le nouveau programme lorsque ces sommes se cristalliseront, à la fin de chaque cycle de rendement. En avril, à la suite de l'allocation consentie en fonction du rendement de l'exercice précédent, 25 % du solde de leur compte est versé aux employés admissibles.

Avantages et autres formes de rémunération

Le RREO offre un programme d'avantages sociaux concurrentiel qui comprend une assurance vie, des régimes d'invalidité, de soins médicaux et de soins dentaires, des politiques en matière de congé et un programme d'aide aux employés. Les rentes de retraite qu'offre le RREO à ses employés proviennent d'un régime de retraite à prestations définies décrit à la page 75.

Contrat de travail des cadres supérieurs

Aucun contrat de travail des cadres supérieurs ni aucune garantie d'indemnité de départ n'ont été consentis.

Décisions de rémunération prises en 2012 en fonction de 2011

Processus de prise de décision

Chaque année, le Comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil passe en revue la politique de rémunération, notamment les incitatifs liés au rendement de l'ensemble de la caisse, aux services de la direction générale, et à celui des placements. De plus, le Comité examine :

- l'application des mesures du rendement pour le président et chef de la direction et les autres cadres supérieurs;
- la rémunération directe totale du président et chef de la direction, puis présente des recommandations aux membres du conseil aux fins d'approbation; et
- la rémunération directe totale des autres cadres supérieurs suivant les recommandations du président et chef de la direction, puis présente des recommandations aux membres du conseil aux fins d'approbation.

La rémunération directe totale jette un éclairage sur les décisions de rémunération directement liées à la période de mesure du rendement.

L'analyse du Comité s'appuie sur les données du marché relatives à la rémunération directe totale pour des postes semblables, liés ou non aux placements, parmi nos pairs. Comme nous l'avons mentionné précédemment, au début de chaque année, les membres du conseil du RREO approuvent les objectifs annuels de plus-value en dollars (revenu de placement obtenu

par rapport à l'indice de référence) utilisés pour mesurer le rendement et déterminer le montant des primes des programmes de rémunération au rendement pour l'exercice.

Rendement en 2011

Rendement de l'ensemble du RREO – Programme de primes annuel
Chaque année, l'équipe de direction établit les objectifs du RREO et des divisions pour l'exercice. Les objectifs individuels de tous les employés sont déterminés d'après ces objectifs. Les objectifs d'entreprise, qui sont approuvés par le conseil, comprennent une mesure du taux de rendement, de la plus-value (le revenu de placement obtenu déduction faite des charges par rapport à l'indice de référence) et de la qualité du service par rapport aux dépenses, ainsi que des intitiatives stratégiques importantes.

Chaque trimestre, le rendement par rapport aux objectifs du RREO et des divisions fait l'objet d'une évaluation, et un tableau de bord est préparé. Celui-ci donne une représentation visuelle du niveau général de rendement obtenu.

Comme le montre le tableau de bord ci-dessous, en 2011, nous avons atteint ou dépassé les cibles pour chaque objectif du RREO. Le résultat est supérieur au rendement cible avec un coefficient de rendement de 1,78 sur 2.

	Objectif	Mesure	Valeurs réelles	Objectif	Réalisation
Clientèle	Un service aux participants hors pair	Indice de la qualité du service	8,98	> 8,6	Supérieur à la cible
	La sécurité de la retraite	Plus-value	1,21 G$[1]	720 M$[1]	Supérieur à la cible
		Rendement absolu	>10 %	Rendement réel de 3,75 %	Supérieur à la cible
		Désensibilisation aux taux d'intérêt réels	24 %	Exposition à un taux réel de 20 % à 28 %	Supérieur à la cible
	Des partenaires informés	Évaluation des cadres supérieurs par rapport au rendement du régime	Réalisé	Régime dans l'ensemble	Supérieur à la cible
Finances	La rentabilité	Rendement réel par rapport au budget	Atteint	Respect du budget approuvé	Cible atteinte
		Imputation des coûts et processus approuvés	Réalisé	Amélioration de la transparence et du processus de répartition des frais	Supérieur à la cible
Processus internes	L'excellence opérationnelle	Initiatives prévues	Réalisé	Régime dans l'ensemble	Supérieur à la cible
	La gestion du risque d'entreprise	Note d'évaluation de la gestion du risque d'entreprise	Réduction du risque de 25 %	Réduction d'écart de 20 % pour les principaux risques	Supérieur à la cible
Apprentissage et croissance	Des employés engagés	Résultats du sondage auprès des employés	Réalisé	Élaboration d'un plan d'action pour réagir au sondage	Supérieur à la cible
		Programme de leadership	Réalisé	Élaboration d'un programme de leadership efficace	Supérieur à la cible

[1] Déduction faite des charges.

Rendement des placements de la caisse dans son ensemble sur deux ans

Le tableau ci-dessous résume le rendement de plus-value nette (déduction faite des charges) pour 2010 et 2011, à l'échelle de la caisse, relative aux cibles de rendement par rapport aux risques, moins l'imputation des coûts. En 2010 et en 2011, la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a surpassé de 3,55 G$ la cible de 1,45 G$, soit un coefficient de rendement maximal correspondant au double de la cible.

Année	Plus-value totale de la caisse	Cible[1]	Supérieur à la cible[2]	Coefficient
2010	3,79 G$	0,73 G$	1,47 G$	5,16x
2011	1,21 G$	0,72 G$	1,44 G$	1,67x
2010 et 2011	5,00 G$	1,45 G$	2,91 G$	2,0x (maximum)

[1] Le rendement cible de l'ensemble de la caisse en 2011 est de 9,6 % par rapport au risque, moins une imputation des coûts de 17 points de base.

[2] Le rendement supérieur à la cible de la caisse en 2011 est de 19,2 % par rapport au risque, moins une imputation des coûts de 34 points de base.

Rendement des services de placements sur deux ans

Le tableau ci-dessous résume le rendement exprimé en termes de plus-value nette (déduction faite des charges) obtenue par rapport au rendement requis, compte tenu du risque alloué à chaque service de placements, pour une période de deux ans.

Année	Actions de sociétés ouvertes	Capitaux privés	Infrastructures et terrains forestiers exploitables	Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	Répartition stratégique de l'actif
2010 et 2011	Cible non atteinte	Cible largement dépassée	Supérieur à la cible	Cible largement dépassée	Cible non atteinte

Rendement des placements – Régime des incitatifs à long terme

En 2011, le rendement de plus-value nette de 1,21 G$ pour l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a permis la constitution d'un fonds totalisant 33,1 M$ devant être réparti dans le cadre du régime des incitatifs à long terme. Des dépôts dans les comptes notionnels des employés admissibles ont été effectués en date du 1er janvier 2012.

Année	Plus-value nette totale de la caisse	Rendement	Dépôts du fonds RILT dans les comptes notionnels
2010	3,79 G$	Cible largement dépassée	74,8 M$
2011	1,21 G$	Supérieur à la cible	33,1 M$

Rémunération des cadres

Ce tableau présente des renseignements sur le salaire de base, la prime annuelle, les incitatifs à long terme et toute autre rémunération gagnés en 2009, en 2010 et en 2011 par le chef de la direction, le directeur financier et les trois autres cadres supérieurs ayant la rémunération la plus élevée, sauf pour les filiales.

Nom et poste principal	Année	Salaire de base A	Prime annuelle B	Allocation du RILT C	Prime RILT versée[1] D	Autres[2] E	Variation de la valeur de la rente de retraite	Rémunération directe totale[3] A+B+C	Rémunération totale[4] A+B+D+E
Jim Leech	2011	523 077 $	1 470 800 $	1 350 000 $	2 381 000 $	2 938 $	217 900 $	**3 343 877 $**	4 377 815 $
Président et chef	2010	500 000	1 400 000	3 500 000	2 011 900	10 440		**5 400 000**	3 922 340
de la direction	2009	500 000	706 300	2 800 000	1 098 200	10 455		**4 006 300**	2 314 955
David McGraw	2011	311 538	315 000	290 000	477 700	466	96 700	**916 538**	1 104 704
V. p. princ. et	2010	300 058	285 000	670 000	394 700	7 075		**1 255 058**	986 833
directeur financier	2009	285 000	144 600	580 000	169 700	7 612		**1 009 600**	606 912
Neil Petroff	2011	419 231	1 180 000	1 250 000	1 896 000	627	305 900	**2 849 231**	3 495 858
V. p. dir., Placements	2010	400 192	1 120 000	3 000 000	1 645 200	651		**4 520 192**	3 166 043
	2009	350 000	581 000	2 400 000	751 200	592		**3 331 000**	1 682 792
Ron Mock	2011	295 385	743 400	800 000	1 405 300	442	152 000	**1 838 785**	2 444 527
V. p. princ., Titres à	2010	280 192	696 400	2 400 000	1 232 800	449		**3 376 592**	2 209 841
revenu fixe et placements	2009	230 000	460 000	1 750 000	537 300	9 239		**2 440 000**	1 236 539
non traditionnels									
Wayne Kozun	2011	305 769	509 500	700 000	1 465 600	458	(16 300)	**1 515 269**	2 281 327
V. p. princ., Actions	2010	300 216	729 200	2 300 000	1 296 700	480		**3 329 416**	2 326 596
de sociétés ouvertes	2009	243 800	487 600	1 950 000	581 100	417		**2 681 400**	1 312 917

[1] Un nouveau régime des incitatifs à long terme a été mis en place en 2010. Les sommes payables au titre du régime précédent seront transférées dans les comptes notionnels attribués aux participants dans le cadre du nouveau programme lorsque ces sommes se cristalliseront, à la fin de chaque cycle de rendement. En date du 1er janvier 2012, les montants payables pour le cycle de rendement de 2008 à 2011 ont été ajoutés au solde des comptes notionnels des employés participants. En avril 2012, chaque participant est admissible à un versement correspondant à 25 % du solde du compte ouvert à son nom dans le cadre du nouveau régime.

[2] Les autres formes de rémunération comprennent un ou plusieurs des avantages suivants : assurance vie collective temporaire, allocation pour voiture et versement au titre des congés annuels accumulés. L'allocation pour voiture a été abolie en avril 2011.

[3] Pour prendre leurs décisions de rémunération, le conseil et la direction portent leur réflexion principalement sur la rémunération directe totale, c'est-à-dire le salaire de base, la prime annuelle et la prime du régime des incitatifs à long terme.

[4] La rémunération totale ne comprend pas la variation de la valeur de la rente de retraite.

Soldes des comptes notionnels

Le tableau ci-dessous présente le solde du compte notionnel de chacun de nos cadres supérieurs désignés.

Activité des comptes notionnels

Nom et poste principal	Solde d'ouverture	Rendement en 2011	Attribution au 1er janvier 2012	Transfert du RILT précédent	Versement en 2012	Solde
Jim Leech *Président et chef de la direction*	6 035 600 $	11,2 %	1 350 000 $	1 460 800 $	2 381 000 $	7 143 000 $
David McGraw *V. p. princ. et directeur financier*	1 183 900	11,2 %	290 000	303 900	477 700	1 433 000
Neil Petroff *V. p. dir., Placements*	4 935 800	11,2 %	1 250 000	844 000	1 896 000	5 688 000
Ron Mock *V. p. princ., Titres à revenu fixe et placements non traditionnels*	3 698 200	11,2 %	800 000	707 700	1 405 300	4 215 800
Wayne Kozun *V. p. princ., Actions de sociétés ouvertes*	3 889 900	11,2 %	700 000	835 600	1 465 600	4 396 700

Rentes de retraite

Les employés du RREO participent au Régime de retraite des fonctionnaires (RRF), au régime de retraite du Syndicat des employés de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO) et au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. Ces régimes combinés fournissent des prestations de retraite indexées équivalant à 2 % du salaire de base annuel moyen de l'employé pour les cinq années les mieux rémunérées, et ce, pour chaque année de service moins un montant calculé selon une formule d'intégration du Régime de pensions du Canada (RPC). Par ailleurs, les rentes prévues par ces régimes combinés sont plafonnées en fonction du salaire de base assujetti à la cotisation maximale en vertu des règlements de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

En 2011, les employés gagnant un salaire ouvrant droit à pension supérieur à 191 100 $ participaient également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé. Ce régime procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % des gains annuels ouvrant droit à pension, et ce, pour chaque année de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. Pour les cadres occupant un poste de vice-président ou un poste supérieur, une partie de leur prime annuelle peut être comprise dans le montant des gains ouvrant droit à pension.

En 2011, le conseil a revu le RRC et y a apporté certains ajustements qui auront une incidence sur les participants à l'avenir et assureront la gestion des frais liées au RRC.

En 2011, le passif total du RRC a augmenté d'un montant net de 3,4 M$, ce qui donne un passif total accumulé de 27,3 M$ au 31 décembre 2011.

Le tableau ci-dessous présente la valeur actualisée estimée de la rente totale provenant de tous les régimes susmentionnés (RRF, Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires et RRC) et les prestations de retraite annuelles estimées du chef de la direction, du directeur financier et des trois autres cadres ayant la rémunération la plus élevée, à l'exception de ceux des filiales, lorsqu'ils atteindront 65 ans.

Nom et poste principal	Années de service estimatives accumulées à 65 ans	Rente annuelle totale estimative à 65 ans	Valeur actualisée de la rente totale au 1er janvier 2011	Variation annuelle compensatoire de la valeur de la rente – 2011	Variation annuelle non compensatoire[1] de la valeur de la rente – 2011	Valeur actualisée de la rente totale au 31 décembre 2011
Jim Leech *Président et chef de la direction*	11	260 300 $	3 260 200 $	482 600 $	(264 700) $	3 478 100 $
David McGraw *V. p. princ. et directeur financier*	17	170 400	716 000	123 500	(26 800)	812 700
Neil Petroff *V. p. dir., Placements*	32	837 200	4 323 100	350 600	(44 700)	4 629 000
Ron Mock *V. p. princ., Titres à revenu fixe et placements non traditionnels*	17	195 400	1 444 400	220 200	(68 200)	1 596 400
Wayne Kozun *V. p. princ., Actions de sociétés ouvertes*	36	685 400	2 371 900	121 700	(138 000)	2 355 600

[1] La variation annuelle non compensatoire comprend les intérêts sur le passif et l'incidence des modifications des hypothèses.

Les valeurs indiquées ci-dessus sont des estimations fondées sur des hypothèses et représentent des droits qui peuvent varier au fil des ans.

Rémunération des membres du conseil et des comités

Chacun des membres du conseil reçoit des honoraires annuels de 12 000 $, en plus d'un montant de 12 000 $ à titre de membre du Comité des placements. Le président du conseil reçoit des honoraires additionnels de 100 000 $ et les présidents du Comité des placements, du Comité de gouvernance, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité d'audit et d'actuariat reçoivent chacun des honoraires additionnels de 5 000 $.

Les honoraires versés pour chaque présence aux réunions des comités et aux autres réunions admissibles sont de 1 200 $. Les honoraires pour les réunions du conseil sont combinés à ceux du Comité des placements et s'établissent à 1 500 $ par jour. Le président du Comité d'appel reçoit des honoraires additionnels de 1 000 $ pour chacune des réunions et des audiences de ce comité auxquelles il assiste, jusqu'à concurrence de cinq par année.

Les membres du conseil sont remboursés des dépenses habituelles pour les programmes de formation, les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2011, ces dépenses se sont élevées à 64 500 $.

Membre du conseil		Honoraires annuels et honoraires additionnels	Réunions du conseil	Réunions de comités	Honoraires de présence aux réunions	Rémunération totale en 2011
Eileen Mercier	*Présidente du conseil*	124 000 $	9	28	47 100 $	171 100 $
Rod Albert		24 000	9	26	44 700	68 700
Helen Kearns	*Vice-présidente, Comité d'appel*	24 000	9	22	39 900	63 900
Hugh Mackenzie	*Président, Comité d'appel*	25 000	9	22	39 900	64 900
Louis Martel[1]	*Président, Comité des ressources humaines et de la rémunération*	21 750	7	19	33 300	55 050
Sharon Sallows	*Présidente, Comité de gouvernance*	29 000	9	25	43 500	72 500
David Smith	*Président, Comité d'audit et d'actuariat*	29 000	9	30	49 500	78 500
Daniel Sullivan		24 000	8	23	39 600	63 600
Jean Turmel	*Président, Comité des placements*	29 000	9	24	42 300	71 300

[1] Louis Martel a démissionné en septembre 2011.

Le Comité de gouvernance a confié à Hay Group l'examen et l'analyse comparative de la rémunération des membres du conseil. Une structure révisée entrera en vigueur en 2012.

LE POINT SUR LA LÉGISLATION

Le RREO doit se conformer aux lois provinciales et fédérales ainsi qu'aux règlements sur les investissements qui régissent les régimes de retraite en Ontario. Le régime a été touché par un nombre record de modifications : outre celles approuvées par les répondants du régime, celles se rapportant à des réformes des lois sur les régimes de retraite, proposées ou adoptées en 2011. Par suite des refontes importantes des lois régissant les régimes de retraite en Ontario, le régime et la réglementation ont fait l'objet de mises à jour plus fréquentes, augmentant par le fait même nos activités obligatoires liées à la conformité.

Modifications apportées à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et à la *Loi sur les régimes de retraite*

L'annexe 1 de La *Loi sur le régime de retraite des enseignants* (LRRE) a été modifiée en 2011 pour reconnaître les modifications apportées au régime afin de corriger l'insuffisance de capitalisation de 2011 et pour en assurer la conformité à la *Loi sur les régimes de retraite* (LRR) de l'Ontario et à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (LIR) du Canada.

Les modifications apportées au régime par ses répondants afin de corriger l'insuffisance de capitalisation de 2011 sont présentées à la page 18.

Les modifications à la LRR et à la *Loi sur le droit de la famille* de l'Ontario portant sur la division de la rente à la suite de la rupture d'une relation conjugale (projet de loi 133) ont été adoptées par le gouvernement de l'Ontario et sont entrées en vigueur le 1er janvier 2012. Outre l'importance que cette réforme législative revêt pour les participants au régime, elle aura une incidence significative sur nos activités. Nous soutenons les efforts du gouvernement visant à simplifier les règles complexes régissant la division de la rente et à harmoniser certains aspects de la LRR et de la *Loi sur le droit de la famille*. Nous avons examiné à fond les projets de règlement se rapportant au projet de loi 133 et avons soumis des commentaires et des demandes de clarification relativement à certaines des nouvelles dispositions qui visaient à rendre la division de la rente plus facile à gérer pour les participants au régime.

D'autres activités liées à la conformité concernaient notamment les modifications relatives à l'administration des prestations de survivant (y compris les prestations de survivant de conjoint de même sexe dans le cas de participants décédés avant le 23 avril 1998), aux critères d'admissibilité au rachat de services décomptés après des interruptions de service, et à la clarification, auprès des participants, du règlement du régime portant sur la protection du revenu de longue durée.

Réforme des régimes de retraite

Nous appuyons fortement les efforts mis de l'avant, tant au niveau fédéral que provincial, pour réaliser les réformes productives devenues nécessaires en matière de régimes de retraite au Canada. Poursuivant ses initiatives de réforme des régimes de retraite, le gouvernement de l'Ontario a rendu publiques, l'an dernier, des dispositions d'exonération en matière de solvabilité pour les régimes de retraite avec corépondants (comprises dans le projet de loi 120 adopté en 2010). Même si le régime est maintenant exonéré des exigences relatives à la capitalisation d'un déficit de solvabilité, la nouvelle réglementation comporte des exigences en matière de divulgation et de certification qui ont une incidence sur le régime et sur nos communications.

Le projet de loi 236, adopté en mai 2010, touchait surtout les aspects administratifs des régimes de retraite, notamment une meilleure communication de l'information aux retraités, l'acquisition immédiate des prestations pour les participants aux régimes et d'autres changements. Nous croyons que cette loi aura une incidence importante sur nos activités; nous examinerons la réglementation afférente, prévue au cours de l'année 2012, pour en déterminer les répercussions.

En 2011, la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) a proposé un nouveau cadre de réglementation axé sur les risques pour régir les régimes de retraite agréés de la province. Nous apporterons notre soutien à cette initiative et prévoyons collaborer avec l'autorité de réglementation et soumettre nos commentaires à son examen.

Règlements sur les investissements

Le budget du gouvernement de l'Ontario pour 2011 comprenait une nouvelle exigence selon laquelle les régimes de retraite agréés de la province devaient déposer leur Énoncé de politiques et procédés de placement auprès de la CSFO et déclarer s'ils avaient pour politique de tenir compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Nous agissions déjà conformément à cette exigence lorsqu'elle est entrée en vigueur.

Le RREO a agi à titre d'intervenant devant la Cour suprême du Canada dans le cadre d'un projet de loi sur les valeurs mobilières qui cherchait à établir un organisme national de réglementation des valeurs mobilières. En tant qu'important participant dans les marchés financiers mondiaux, le RREO appuyait le projet de loi, arguant que le Canada a besoin de marchés financiers plus efficaces et plus transparents et qu'il faut remédier à la fragmentation actuelle du système réglementaire canadien. Même si le projet de loi a été jugé inconstitutionnel par la Cour en décembre 2011, nous continuerons de plaider en faveur d'une plus grande uniformité de la politique réglementaire et de la législation canadiennes, qui pourrait être obtenue au moyen d'un modèle réglementaire constitutionnel et viable.

Responsabilité de la direction relativement à l'information financière

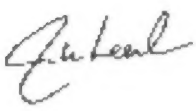
Les états financiers du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la justesse des données présentées, y compris les nombreux montants devant être nécessairement fondés sur des jugements et des estimations. Ces états financiers ont été préparés suivant des conventions comptables conformes aux principes comptables généralement reconnus au Canada. L'information financière présentée dans le rapport annuel est en conformité avec les états financiers.

Des systèmes de contrôle interne et des procédés d'appoint sont maintenus pour donner l'assurance que les opérations sont autorisées, que l'actif du régime est préservé et que les registres sont tenus avec exactitude. Ces contrôles comprennent des normes de qualité pour l'embauche et la formation du personnel, un code déontologique, une structure organisationnelle où la répartition des tâches est nettement définie, avec obligation de rendre compte du rendement, ainsi que la communication des politiques et des directives à tous les échelons.

La responsabilité finale des états financiers revient aux membres du conseil. Le conseil est secondé par le Comité d'audit et d'actuariat, composé de six membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel de l'administrateur du régime. De plus, le comité étudie les recommandations que font les auditeurs internes et indépendants en vue d'améliorer le contrôle interne, ainsi que les mesures prises par la direction pour les mettre en application. Dans l'exercice de ses fonctions, le comité rencontre régulièrement la direction et les auditeurs internes et indépendants afin de décider de la portée et du moment de leurs audits respectifs, d'étudier leurs constatations et de s'assurer qu'ils s'acquittent bien de leurs responsabilités. Ce comité revoit les états financiers et les recommande à l'approbation du conseil.

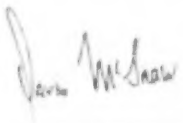
Les auditeurs indépendants du régime, Deloitte & Touche s.r.l., relèvent directement du Comité d'audit et d'actuariat, auquel ils ont entièrement et librement accès pour discuter de l'audit et de leurs constatations quant à l'intégrité de la présentation des renseignements financiers et à la fiabilité des systèmes de contrôle interne. Ils ont effectué un audit indépendant des états financiers selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Leur audit a comporté des sondages et d'autres procédés qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer leur opinion dans leur rapport à l'administrateur.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,



JIM LEECH
LE 2 MARS 2012

LE VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR FINANCIER,



DAVID MCGRAW

Rapport de l'auditeur à l'administrateur

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, qui comprennent les états de la situation financière au 31 décembre 2011, au 31 décembre 2010 et au 1er janvier 2010, les états des variations des actifs nets affectés au paiement des prestations, les états des variations des droits à prestations et les états des variations du déficit pour les exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers selon les Normes comptables pour les régimes de retraite, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les présents états financiers sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario au 31 décembre 2011, au 31 décembre 2010 et au 1er janvier 2010, ainsi que de ses variations des actifs nets affectés au paiement des prestations, de ses variations des droits à prestations et de ses variations du déficit pour les exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010 conformément aux Normes comptables pour les régimes de retraite.

Deloitte & Touche

COMPTABLES AGRÉÉS
EXPERTS-COMPTABLES AUTORISÉS
LE 2 MARS 2012
TORONTO (ONTARIO)

Opinion formulée par les actuaires

Le cabinet Mercer (Canada) limitée a été retenu par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « conseil ») pour effectuer une évaluation actuarielle de l'actif et des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2011 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers du régime. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et présenté nos conclusions au conseil.

L'évaluation du passif actuariel du régime a été fondée sur ce qui suit :

- les données sur la participation au 31 août 2011 fournies par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario;
- les méthodes prescrites par le Chapitre 4600 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* relativement aux états financiers des régimes de retraite;
- les taux d'intérêt réels et nominaux des obligations du Canada à long terme à la fin de 2011;
- les hypothèses sur les événements à venir (par exemple, taux d'inflation futurs et taux de départ à la retraite futurs) qui nous ont été transmises à titre de meilleure estimation de ces événements faite par le conseil; et
- les renseignements recueillis auprès du ministère du Travail de l'Ontario et autres données publiées sur les règlements salariaux négociés pour l'année scolaire 2011-2012.

L'objectif des états financiers est de donner une image fidèle de la situation financière du régime au 31 décembre 2011 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation réglementaire, (l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* (Ontario)), qui établit un niveau prudent de cotisations futures.

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel du régime porté aux états financiers représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2011 faite par le conseil, et bien que, à notre avis, ces hypothèses soient raisonnables, les résultats futurs du régime seront inévitablement différents, voire considérablement différents, des hypothèses actuarielles. Tout écart entre les hypothèses actuarielles et les résultats futurs se traduira par des gains ou des pertes dans les évaluations ultérieures et aura alors une incidence sur la situation financière du régime et sur les cotisations requises pour la capitalisation du régime.

Selon certains tests de vraisemblance et de cohérence des données que nous avons faits, nous croyons que les données sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation. En outre, à notre avis, les méthodes d'évaluation utilisées sont appropriées aux fins de l'évaluation et les hypothèses utilisées à l'égard de l'évaluation sont conformes aux principes actuariels reconnus. Notre opinion a été formulée et notre évaluation effectuée conformément aux principes actuariels reconnus du Canada.

SCOTT CLAUSEN, FICA

MALCOLM P. HAMILTON, FICA

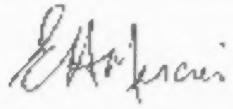
LE 2 MARS 2012

États de la situation financière

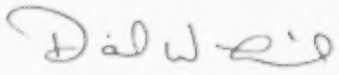
(M$ CA)	au 31 décembre 2011	au 31 décembre 2010	au 1er janvier 2010
Actifs nets affectés au paiement des prestations			
Actifs			
Trésorerie	**435 $**	432 $	493 $
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	**2 717**	2 627	2 524
Somme à recevoir des courtiers	**39**	101	93
Placements (note 2)	**156 563**	136 194	108 086
Locaux et matériel	**37**	41	43
	159 791	139 395	111 239
Passifs			
Créditeurs et charges à payer	**542**	250	181
Somme à verser aux courtiers	**1 847**	137	79
Passifs liés aux placements (note 2)	**40 305**	31 473	14 577
	42 694	31 860	14 837
Actifs nets affectés au paiement des prestations	**117 097 $**	107 535 $	96 402 $
Prestations de retraite constituées et déficit			
Prestations de retraite constituées (note 4)	**162 587 $**	146 893 $	131 858 $
Déficit	**(45 490)**	(39 358)	(35 456)
Prestations de retraite constituées et déficit	**117 097 $**	107 535 $	96 402 $

Au nom de l'administrateur du régime :

La présidente du conseil,



Le président, Comité d'audit et d'actuariat,



États des variations des actifs nets affectés au paiement des prestations

pour l'exercice clos le 31 décembre (M$ CA)	2011	2010
Actifs nets affectés au paiement des prestations, au début de l'exercice	**107 535 $**	96 402 $
Opérations de placement		
Revenu de placement (note 6)	**11 735**	13 269
Frais d'administration (note 11a)	**(289)**	(290)
Opérations de placement, montant net	**11 446**	12 979
Opérations de services aux participants		
Cotisations (note 9)	**2 823**	2 697
Prestations versées (note 10)	**(4 663)**	(4 500)
Frais d'administration (note 11b)	**(44)**	(43)
Opérations de services aux participants, montant net	**(1 884)**	(1 846)
Augmentation des actifs nets affectés au paiement des prestations	**9 562**	11 133
Actifs nets affectés au paiement des prestations, à la fin de l'exercice	**117 097 $**	107 535 $

États des variations des prestations de retraite constituées

pour l'exercice clos le 31 décembre (M$ CA)	2011	2010
Prestations de retraite constituées, au début de l'exercice	**146 893 $**	131 858 $
Augmentation des prestations de retraite constituées		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	**5 944**	6 057
Prestations de retraite constituées	**4 409**	3 354
Modification des hypothèses et méthodes actuarielles (note 4a)	**9 819**	10 440
Modifications aux dispositions du régime	**6**	-
Pertes actuarielles (note 4c)	**179**	-
	20 357	19 851
Diminution des prestations de retraite constituées		
Prestations versées (note 10)	**4 663**	4 500
Gains actuariels (note 4c)	**-**	316
	4 663	4 816
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	**15 694**	15 035
Prestations de retraite constituées, à la fin de l'exercice	**162 587 $**	146 893 $

États des variations du déficit

pour l'exercice clos le 31 décembre (M$ CA)	2011	2010
Déficit, au début de l'exercice	**(39 358) $**	(35 456) $
Augmentation des actifs nets affectés au paiement des prestations	**9 562**	11 133
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	**(15 694)**	(15 035)
Déficit, à la fin de l'exercice	**(45 490) $**	(39 358) $

Notes annexes

pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

DESCRIPTION DU RÉGIME

La description suivante du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le régime) n'est qu'un résumé. Pour obtenir plus de renseignements, il faut se reporter à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* (LRRE) (Ontario), telle qu'elle a été modifiée.

a) Généralités

Le régime est régi par la LRRE. Le régime est un régime de retraite contributif à prestations définies, dont répondent conjointement la province de l'Ontario (la province) et les participants au régime représentés par la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (la FEO). Les modalités du régime sont présentées dans l'annexe 1 de la LRRE.

Le régime est enregistré auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) et agréé en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) en tant que régime de retraite agréé non assujetti à l'impôt du Canada, sous le numéro 0345785. Le régime peut être assujetti à l'impôt d'autres territoires où des exonérations fiscales complètes ne sont pas offertes.

Le régime et les placements sont gérés par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le conseil). En vertu de la LRRE, le conseil constitue une société sans capital-actions non assujettie à la *Loi sur les corporations* (Ontario).

b) Capitalisation

Les prestations aux termes du régime sont capitalisées par voie de cotisations et de revenus de placements. Les cotisations sont versées par les participants actifs au régime et un montant correspondant est versé par la province ou les employeurs désignés. La valeur des prestations et des cotisations exigées est établie en fonction d'évaluations actuarielles périodiques.

c) Rentes de retraite

Des rentes de retraite sont offertes d'après le nombre d'années de service décomptées, la moyenne des cinq meilleures années de salaire et l'âge du participant au moment du départ à la retraite. Un participant est admissible à une rente de retraite réduite à partir de 50 ans. Il a droit à une rente sans réduction à 65 ans ou à tout âge si la somme de son âge et de ses états de service admissibles égale 85.

d) Rentes d'invalidité

Des rentes d'invalidité sont offertes à tout âge aux participants atteints d'invalidité, sous réserve d'un minimum de 10 années de service admissibles. Le type de rente est fonction du degré d'invalidité.

e) Prestations de décès

Des prestations de décès sont offertes au décès d'un participant actif et pourraient l'être au décès d'un participant retraité. Les prestations peuvent être versées sous forme d'une rente de survivant, ou d'une somme forfaitaire, ou des deux.

f) Indexation des prestations

Les prestations de retraite sont rajustées chaque année en janvier en fonction de l'inflation, sous réserve d'un plafond de 8 % et d'un plancher de 0 % par année, tout excédent au-dessus ou en dessous de ces limites étant reporté. Pour les services décomptés jusqu'au 31 décembre 2009, la protection contre l'inflation est de 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation, qui est assortie d'un niveau de protection garantie contre l'inflation établi à 50 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Si l'état de la capitalisation du régime le permet au dépôt de la prochaine évaluation, la protection contre l'inflation peut atteindre 100 % et, pour les années ultérieures qui n'ont pas profité d'une protection intégrale contre l'inflation, elle peut être entièrement rétablie par les corépondants.

g) Convention de retraite
Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et ses règlements sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations, dont voici des exemples : 1) participants dont le salaire moyen au départ à la retraite est supérieur à 137 979 $ (avec exemption du RPC : 127 611 $) en 2011 et à 134 811 $ (avec exemption du RPC : 124 722 $) en 2010; 2) en cas de retraite anticipée, participants dont la réduction de la rente serait supérieure à celle prévue par le régime en raison des restrictions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Comme la CR constitue une fiducie distincte, l'actif net affecté aux prestations, de même que les prestations de retraite constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers.

Note 1.
SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Mode de présentation
Les états financiers sont dressés en dollars canadiens, la monnaie fonctionnelle du régime, conformément aux dispositions de la partie IV – Normes comptables pour les régimes de retraite (chapitre 4600) du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Le chapitre 4600 donne des directives comptables précises sur les placements et les obligations au titre des rentes. En ce qui a trait aux méthodes comptables qui ne sont pas directement liées aux placements ou aux obligations financières, le régime doit toujours se conformer à la partie I – Normes internationales d'information financière (IFRS) ou à la partie II – Normes comptables pour les entreprises à capital fermé du Manuel de l'ICCA. Le régime a choisi de se conformer aux IFRS de la partie I du Manuel de l'ICCA à compter du 1er janvier 2011. Lorsque les IFRS de la partie I ne concordent pas avec les dispositions du chapitre 4600, ce dernier a la priorité.

Les sociétés de portefeuille acquises ou créées par le régime sont comptabilisées comme des actifs détenus sous forme de placements. En vertu du chapitre 4600, les actifs détenus sous forme de placements, y compris ceux dont le régime a le contrôle ou sur lesquels il a une influence notable, sont présentés sur une base non consolidée.

La publication des états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 a été autorisée par résolution du conseil le 2 mars 2012.

b) Changements de méthodes comptables
Les présents états financiers du régime sont présentés pour la première fois conformément aux dispositions du chapitre 4600 et des IFRS. Les chiffres correspondants au 1er janvier 2010 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 ont été retraités en conséquence. Avant 2011, les états financiers étaient préparés conformément aux dispositions du chapitre 4100 – Régimes de retraite et de la partie V du Manuel de l'ICCA.

Le régime a opté pour l'adoption anticipée de l'IFRS 13 – Évaluation de la juste valeur, sur une base prospective, à compter du 1er janvier 2010. Les dispositions de l'IFRS 13 en matière d'évaluation ont été appliquées de façon constante à la juste valeur de tous les actifs détenus sous forme de placements et les passifs liés aux placements pour les périodes visées par les états financiers. La définition de la juste valeur a été modifiée pour qu'elle soit conforme à l'IFRS 13. Il n'y a pas d'incidence sur les valeurs des actifs détenus sous forme de placements et des passifs liés aux placements. Conformément aux dispositions du chapitre 4600, le régime n'est pas tenu de se conformer aux dispositions de l'IFRS 13 en matière d'informations à fournir.

Les méthodes comptables suivantes ont été modifiées à l'adoption des dispositions du chapitre 4600 et des IFRS :

Non-consolidation
Avant l'adoption du chapitre 4600, le régime préparait des états financiers consolidés. Or, conformément aux dispositions du chapitre 4600, le régime présente maintenant ses placements sur une base non consolidée. De ce fait, les placements et les passifs liés aux placements ont subi une baisse qui n'a pas eu d'incidence sur les actifs nets affectés au paiement des prestations.

Élimination de l'ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif
Conformément aux dispositions du chapitre 4100, l'ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif était compris dans le calcul de l'excédent ou du déficit figurant aux états financiers. Or, en vertu du chapitre 4600, il n'est plus permis de faire un ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif.

Les tableaux des pages suivantes montrent l'incidence des méthodes comptables révisées sur les états de la situation financière et les états des variations du déficit des exercices antérieurs.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

au 31 décembre 2010 (M$ CA)	Montant auparavant comptabilisé	Ajustements: Montant non consolidé	Ajustements: Ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif	**Montant révisé selon le chapitre 4600 de l'ICCA**
Actif				
Trésorerie	432 $	- $	- $	**432 $**
Somme à recevoir de la province de l'Ontario	2 627	-	-	**2 627**
Somme à recevoir des courtiers	101	-	-	**101**
Placements	155 360	(19 166)	-	**136 194**
Locaux et matériel	41	-	-	**41**
	158 561	(19 166)	-	**139 395**
Passif				
Créditeurs et charges à payer	250	-	-	**250**
Somme à verser aux courtiers	137	-	-	**137**
Passifs liés aux placements	50 639	(19 166)	-	**31 473**
	51 026	(19 166)	-	**31 860**
Actifs nets affectés au paiement des prestations	107 535 $	- $	- $	**107 535 $**
Ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif	6 655	-	(6 655)	**-**
Valeur actuarielle des actifs nets affectés au paiement des prestations	114 190 $	- $	(6 655) $	**107 535 $**
Prestations de retraite constituées et déficit				
Prestations de retraite constituées	146 893 $	- $	- $	**146 893 $**
Déficit	(32 703)	-	(6 655)	**(39 358)**
Prestations de retraite constituées et déficit	114 190 $	- $	(6 655) $	**107 535 $**

ÉTAT DES VARIATIONS DU DÉFICIT

(M$ CA)	Montant auparavant comptabilisé	Ajustements: Montant non consolidé	Ajustements: Ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif	**Montant révisé selon le chapitre 4600 de l'ICCA**
Déficit, au 1er janvier 2010	(22 752) $	- $	(12 704) $	**(35 456) $**
Augmentation des actifs nets affectés au paiement des prestations	11 133	-	-	**11 133**
Variation de l'ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif	(6 049)	-	6 049	**-**
Augmentation de la valeur actuarielle des actifs nets affectés au paiement des prestations	5 084	-	6 049	**11 133**
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	(15 035)	-	-	**(15 035)**
Déficit, au 31 décembre 2010	(32 703) $	- $	(6 655) $	**(39 358) $**

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE D'OUVERTURE

au 1er janvier 2010 (M$ CA)	Montant auparavant comptabilisé	Ajustements: Montant non consolidé	Ajustements: Ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif	**Montant révisé selon le chapitre 4600 de l'ICCA**
Actifs				
Trésorerie	493 $	- $	- $	**493 $**
Somme à recevoir de la province de l'Ontario	2 524	-	-	**2 524**
Somme à recevoir des courtiers	93	-	-	**93**
Placements	123 900	(15 814)	-	**108 086**
Locaux et matériel	43	-	-	**43**
	127 053	(15 814)	-	**111 239**
Passifs				
Créditeurs et charges à payer	181	-	-	**181**
Somme à verser aux courtiers	79	-	-	**79**
Passifs liés aux placements	30 391	(15 814)	-	**14 577**
	30 651	(15 814)	-	**14 837**
Actifs nets affectés au paiement des prestations	96 402 $	- $	- $	**96 402 $**
Ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif	12 704	-	(12 704)	**-**
Valeur actuarielle des actifs nets affectés au paiement des prestations	109 106 $	- $	(12 704) $	**96 402 $**
Prestations de retraite constituées et déficit				
Prestations de retraite constituées	131 858 $	- $	- $	**131 858 $**
Déficit	(22 752)	-	(12 704)	**(35 456)**
Prestations de retraite constituées et déficit	109 106 $	- $	(12 704) $	**96 402 $**

ÉTAT DES VARIATIONS DU DÉFICIT

(M$ CA)	Montant auparavant comptabilisé	Ajustements: Montant non consolidé	Ajustements: Ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif	**Montant révisé selon le chapitre 4600 de l'ICCA**
Déficit, au 1er janvier 2009	(11 184) $	- $	(19 524) $	**(30 708) $**
Augmentation des actifs nets affectés au paiement des prestations	8 969	-	-	**8 969**
Variation de l'ajustement au titre de la valeur actuarielle de l'actif	(6 820)	-	6 820	**-**
Augmentation de la valeur actuarielle des actifs nets affectés au paiement des prestations	2 149	-	6 820	**8 969**
Augmentation nette des prestations de retraite constituées	(13 717)	-	-	**(13 717)**
Déficit, au 1er janvier 2010	(22 752) $	- $	(12 704) $	**(35 456) $**

L'adoption du chapitre 4600 n'a pas d'incidence sur les états des variations des actifs nets affectés au paiement des prestations, ni sur les états des variations des prestations de retraite constituées pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

c) Changements futurs des méthodes comptables

L'International Accounting Standards Board a publié des normes nouvelles et modifiées qui n'étaient pas encore entrées en vigueur au 31 décembre 2011. Ces nouvelles normes comptables que le régime n'a pas encore adoptées comprennent :

- L'IFRS 12, Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités, et l'IAS 27, États financiers individuels. Ces nouvelles normes définissent l'information à fournir sur les intérêts dans des filiales, des partenariats, des entreprises associées et des entités structurées non consolidées. Les nouvelles normes s'appliquent aux exercices commençant le 1er janvier 2013 ou après cette date, et leur application anticipée est permise.
- L'IFRS 9, Instruments financiers. La nouvelle norme remplacera l'IAS 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation, et comprend des directives sur la comptabilisation et la décomptabilisation d'actifs et de passifs financiers. La nouvelle norme s'applique aux exercices commençant le 1er janvier 2015 ou après cette date, et leur application anticipée est permise.

La direction ne s'attend pas à ce que l'adoption de ces nouvelles normes ait des effets importants sur la situation financière et le rendement du régime.

d) Placements

Évaluation des placements

Les placements sont directement ou indirectement détenus par le régime. Les passifs liés aux placements sont engagés directement par le régime. Les placements et les passifs liés aux placements sont présentés à leur juste valeur à la note 2a. La juste valeur est le prix reçu à la vente d'un actif ou payé au transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction normale (c'est-à-dire une valeur de sortie) qui serait conclue entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Sur un marché actif, la juste valeur correspond davantage au prix coté. S'il n'y a pas de marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation reposant sur une utilisation optimale des données observées sur les marchés.

La juste valeur des placements est établie comme suit :

a. Les titres du marché monétaire à court terme sont évalués au moyen des cours moyens de clôture ou des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

b. Les obligations nominales et les obligations à rendement réel sont évaluées en fonction des cours moyens de clôture. Leur valeur estimative est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché et de titres comparables, le cas échéant, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

c. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les titres achetés en vertu de conventions de revente sont évalués au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché.

d. Les titres cotés en bourse sont évalués selon les cours moyens de clôture. Lorsque le marché d'un titre coté est inactif, la direction évalue si le prix coté correspond à la juste valeur. Si ce n'est pas le cas, la direction ajuste le prix coté ou estime la juste valeur au moyen de techniques appropriées, dont des modèles d'évaluation.

e. Les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables sont évalués d'après la juste valeur estimative établie au moyen des techniques d'évaluation appropriées et des meilleures estimations de la direction ou des évaluateurs, ou des deux parties. Dans les cas où l'évaluation est confiée à des évaluateurs externes, la direction doit s'assurer de leur indépendance et comparer les hypothèses utilisées par ceux-ci aux attentes de la direction, selon les conditions actuelles du marché et les pratiques sectorielles habituelles, afin que l'évaluation tienne compte des activités et des conditions économiques liées au placement.

   Chaque année, au moins 70 % de la valeur du portefeuille d'immeubles locatifs de tout type et de diverses régions fait l'objet d'une évaluation indépendante. Un minimum de 90 % du portefeuille immobilier est évalué par des évaluateurs indépendants, au moins tous les trois ans. Une même société d'évaluation ne peut évaluer la même propriété plus de trois années consécutives.

f. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur d'après les cours du marché, lorsque ceux-ci sont disponibles. D'autres techniques d'évaluation appropriées servent à en établir la juste valeur lorsque les valeurs de marché ne sont pas disponibles. Pour déterminer la juste valeur, il faut également tenir compte du risque de crédit de la contrepartie.

g. Les placements non traditionnels, constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés, sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

Le régime fait appel à diverses techniques d'évaluation en vue d'établir la juste valeur des placements pour lesquels aucun prix de marché observable pour des placements identiques ne peut être relevé sur les marchés actifs. Ces techniques comprennent : les méthodes d'évaluation fondées sur les prix de marché observables pour des placements semblables; les approches axées sur la valeur actualisée selon lesquelles les flux de trésorerie futurs produits par le placement sont estimés puis actualisés au moyen d'un taux d'intérêt ajusté au risque; et les modèles d'évaluation des options. Les principales données utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation sont énumérées ci-dessous. Les valeurs situées entre les valeurs mesurées ou au-delà de celles-ci sont obtenues par interpolation et extrapolation.

- Cours des obligations – les valeurs de marché sont généralement disponibles pour les obligations d'État, les obligations de certaines sociétés et d'autres produits de créance.
- Écarts de taux – lorsqu'ils sont disponibles, les écarts de taux sont établis à partir des prix des swaps sur défaillance ou d'autres instruments de crédit, comme des titres de créance. Dans d'autres cas, les écarts de taux proviennent du service d'établissement des prix.
- Taux d'intérêt – les taux d'intérêt sont établis principalement à partir de taux d'intérêt de référence, comme les taux d'intérêt des banques centrales, les marchés des swaps, des obligations et des contrats à terme normalisés. On tient compte des taux d'intérêt de référence pour établir les taux d'actualisation utilisés dans les approches fondées sur la valeur actualisée.
- Taux de change – il existe des marchés observables pour les opérations au comptant, les contrats à terme de gré à gré et les contrats à terme normalisés dans les principales devises.
- Titres cotés en bourse et indices boursiers – les cours sont facilement disponibles pour les actions inscrites en bourse, de même que pour les indices qui s'y rapportent.
- Prix des marchandises – de nombreuses marchandises sont négociées activement en bourse par le biais d'opérations au comptant, de contrats à terme de gré à gré et de contrats à terme normalisés.
- Volatilité des prix et corrélations – la volatilité est la mesure de la tendance d'un cours donné à varier dans le temps. La corrélation permet d'évaluer dans quelle mesure deux cours ou plus ou d'autres variables ont évolué ensemble historiquement. La volatilité est un paramètre d'évaluation des options et de certains éléments, comme les produits dérivés, qui comportent plus d'une variable sous-jacente dépendante d'une corrélation. Les valeurs entrant dans le calcul de la volatilité et des corrélations sont obtenues à partir des soumissions des courtiers, des services d'établissement des prix ou du cours des options.
- Prévisions relatives aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables – les prévisions reposent sur des hypothèses relatives aux produits, à la croissance des produits, aux charges, aux dépenses d'investissement et à la structure du capital. Elles sont habituellement fournies par la direction des sociétés dans lesquelles le régime investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

Le régime améliore et modifie ses techniques d'évaluation en fonction de l'évolution des marchés et des produits, à mesure que le prix des produits individuels devient plus transparent.

Même si la direction du régime estime que ses techniques d'évaluation sont appropriées et correspondent à celles d'autres participants sur le marché, l'emploi de techniques ou d'hypothèses différentes pourrait donner des estimations différentes de la juste valeur à la date du bilan. La direction a évalué la situation et établi que l'utilisation d'autres hypothèses possibles ne donnerait pas des justes valeurs notablement différentes.

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur
Les actifs détenus sous forme de placements et les passifs liés aux placements sont classés et présentés selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour réaliser les évaluations à la juste valeur :

- Niveau 1 – les prix (non rajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques;
- Niveau 2 – les données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour les actifs ou les passifs, directement ou indirectement; et
- Niveau 3 – les données non observables.

Si différents niveaux de données sont utilisés pour mesurer la juste valeur d'un placement, le classement dans la hiérarchie doit être déterminé en fonction de la donnée du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité.

Comptabilisation à la date de transaction
L'achat et la vente de placements et de contrats dérivés sont enregistrés à la date à laquelle la transaction est effectuée.

Revenu de placement
Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende. Les produits d'intérêts et les produits tirés des biens immobiliers sont constatés suivant la méthode de la comptabilité d'engagement à mesure qu'ils sont gagnés. Le revenu de placement comprend également les gains et les pertes réalisés et non réalisés. Ceux-ci sont constatés uniquement lorsque la juste valeur du placement est fondée sur un cours dans un marché actif ou lorsqu'une évaluation, au moyen des techniques appropriées, est effectuée et approuvée par la direction.

Coûts de transaction
Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction engagés sont passés en charges et constatés comme des coûts de transaction. Les montants des transactions reçus par le régime qui sont directement attribuables à l'acquisition d'un placement sont présentés après déduction des coûts de transaction payés.

Frais de gestion directs
Les frais de gestion directs et de rendement des gestionnaires de placement externes et des administrateurs sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.

e) Conversion de devises
Les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de fin d'exercice. Les produits et les charges sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés découlant de ces conversions sont inclus dans les gains nets réalisés et non réalisés du revenu de placement.

f) Prestations de retraite constituées
La valeur et les variations des prestations de retraite constituées au cours de l'exercice sont fondées sur une évaluation actuarielle effectuée par Mercer (Canada) limitée, un cabinet d'actuaires indépendant. L'évaluation est faite annuellement au 1er septembre, puis extrapolée jusqu'à la fin de l'exercice. L'évaluation est fondée sur la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service, et sur les meilleures estimations de la direction, à la date de l'évaluation, quant aux hypothèses économiques et autres.

Comme l'indique le paragraphe f) de la note *Description du régime*, la protection contre l'inflation pour les services décomptés après le 31 décembre 2009 se situera entre 50 % et 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Pour l'évaluation des états financiers, le régime accumule le montant minimal garanti au titre de la protection conditionnelle contre l'inflation et déclare le montant maximal au titre de la protection contre l'inflation qui est de 100 % à la note 4b.

g) Cotisations
Les cotisations des participants, de la province et des employeurs désignés sont constatées suivant la méthode de la comptabilité d'engagement. Les sommes reçues des participants pour des services décomptés et les sommes transférées d'autres régimes de retraite sont comptabilisées à la date d'encaissement.

h) Avantages
Les sommes versées à titre de prestations à des participants ou autres, de valeur de rachat et de remboursement à d'anciens participants, ainsi que les sommes transférées dans d'autres régimes sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle elles sont versées. Les prestations de retraite constituées englobent les prestations encore à payer.

i) Locaux et matériel
Les locaux et le matériel sont comptabilisés au coût et amortis selon le mode linéaire sur leur durée de vie utile estimative.

j) Utilisation d'estimations
L'établissement des états financiers exige de la direction qu'elle fasse des estimations et des hypothèses qui influent principalement sur la valeur présentée des actifs et des passifs, ainsi que sur les produits et les charges. Sans cesse renouvelées, les estimations et les hypothèses reposent sur les résultats historiques et d'autres facteurs, y compris les attentes relatives à des événements futurs qui sont considérées raisonnables et pertinentes dans les circonstances. Les effets d'une modification à une estimation ou une hypothèse sont comptabilisés au cours de la période où cette estimation ou hypothèse est modifiée, si la modification ne touche que cette période. Les estimations et hypothèses importantes servent surtout à établir la valeur des prestations de retraite constituées et la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements. La note 4 explique comment les estimations et les hypothèses servent à établir la valeur des prestations de retraite constituées, tandis que la note 1d explique comment les estimations et les hypothèses servent à établir le calcul de la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements.

k) Éventualités
Un passif éventuel est une obligation potentielle qui dépend de la survenance ou de la non-survenance d'un ou de plusieurs événements futurs incertains qui échappent au contrôle du régime. Les passifs éventuels ne sont pas comptabilisés, mais leur nature et leur ampleur sont présentées dans les notes annexes. Une provision pour une obligation actuelle est comptabilisée lorsqu'une estimation fiable peut être faite et que le règlement de l'obligation est probable.

Note 2.
PLACEMENTS

Le régime investit, directement ou par l'entremise de produits dérivés, dans des titres à revenu fixe, des actions et des placements dans des actifs réels, conformément à la politique du conseil sur la diversification de l'actif.

a) Placements[1] avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du régime ainsi que des passifs liés aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 270 M$ (298 M$ au 31 décembre 2010 et 263 M$ au 1er janvier 2010), avant la répartition de l'incidence des contrats dérivés.

	au 31 décembre 2011		au 31 décembre 2010		au 1er janvier 2010	
(M$ CA)	**Juste valeur**	**Coût**	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe						
Débentures	**662 $**	**635 $**	1 333 $	1 223 $	2 499 $	2 258 $
Obligations	**31 033**	**27 806**	27 622	27 552	18 089	19 548
Titres du marché monétaire	**7 545**	**7 562**	4 735	4 835	3 207	3 308
Placements non traditionnels[2]	**5 821**	**5 482**	5 231	5 021	5 829	6 139
Titres canadiens à taux réels	**19 766**	**13 109**	16 207	12 119	13 031	10 159
Titres non canadiens à taux réels	**9 066**	**7 210**	6 869	6 892	6 518	6 621
	73 893	**61 804**	61 997	57 642	49 173	48 033
Actions						
Cotées en bourse						
Canadiennes	**5 188**	**5 325**	5 411	4 831	1 761	1 373
Non canadiennes	**28 934**	**29 752**	25 947	24 873	20 658	19 464
Hors bourse						
Canadiennes	**2 280**	**1 422**	1 961	1 470	1 464	1 314
Non canadiennes	**10 252**	**10 507**	9 673	9 885	7 163	8 148
	46 654	**47 006**	42 992	41 059	31 046	30 299
Actifs réels						
Biens immobiliers (note 5)	**14 960**	**8 660**	16 861	11 898	14 209	10 456
Infrastructures	**8 709**	**7 460**	7 070	5 771	5 568	4 824
Terrains forestiers exploitables	**2 166**	**2 092**	2 220	2 108	2 339	2 116
	25 835	**18 212**	26 151	19 777	22 116	17 396
	146 382	**127 022**	131 140	118 478	102 335	95 728
Sommes à recevoir liées aux placements						
Titres achetés en vertu de conventions de revente	**7 245**	**7 219**	2 286	2 291	2 453	2 455
Garantie en espèces déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt	**841**	**841**	249	249	983	1 005
Contrats dérivés, montant net	**2 095**	**1 141**	2 519	1 128	2 315	1 208
	10 181	**9 201**	5 054	3 668	5 751	4 668
Placements	**156 563 $**	**136 223 $**	136 194 $	122 146 $	108 086 $	100 396 $

[1] Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter au tableau des placements de plus de 100 M$ présenté aux pages 118 à 121.

[2] Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme normalisés gérés.

	au 31 décembre 2011		au 31 décembre 2010		au 1er janvier 2010	
(M$ CA)	**Juste valeur**	**Coût**	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Passifs liés aux placements						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**(35 088) $**	**(35 112) $**	(28 245) $	(28 741) $	(9 684) $	(9 701) $
Titres vendus à découvert						
Titres à revenu fixe	**(2 076)**	**(2 048)**	(898)	(901)	(1 429)	(1 467)
Actions	**(847)**	**(826)**	(249)	(212)	(983)	(911)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	**(458)**	**(458)**	(383)	(383)	(268)	(268)
Contrats dérivés, montant net	**(1 836)**	**(532)**	(1 698)	(915)	(2 213)	(1 512)
	(40 305)	**(38 976)**	(31 473)	(31 152)	(14 577)	(13 859)
Placements, montant net (note 2d)	**116 258 $**	**97 247 $**	104 721 $	90 994 $	93 509 $	86 537 $

b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

Le tableau suivant présente les placements et les passifs liés aux placements du régime selon la hiérarchie des évaluations à la juste valeur dont il est question à la note 1d :

				31 décembre 2011
(M$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	**Total**
Titres à revenu fixe	59 389 $	4 309 $	10 195 $	**73 893 $**
Actions	32 013	1 069	13 572	**46 654**
Actifs réels	856	205	24 774	**25 835**
Sommes à recevoir (passifs) lié(e)s aux placements, montant net	(2 533)	(27 885)	294	**(30 124)**
Placements, montant net	89 725 $	(22 302) $	48 835 $	**116 258 $**

				31 décembre 2010
(M$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	46 817 $	4 847 $	10 333 $	61 997 $
Actions	30 096	192	12 704	42 992
Actifs réels	1 435	286	24 430	26 151
Passifs liés aux placements, montant net	(1 233)	(24 998)	(188)	(26 419)
Placements, montant net	77 115 $	(19 673) $	47 279 $	104 721 $

				1er janvier 2010
(M$ CA)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	31 695 $	5 426 $	12 052 $	49 173 $
Actions	20 893	351	9 802	31 046
Actifs réels	1 378	301	20 437	22 116
Passifs liés aux placements, montant net	(1 617)	(6 739)	(470)	(8 826)
Placements, montant net	52 349 $	(661) $	41 821 $	93 509 $

Les chiffres correspondants ont été retraités en raison des dispositions de non-consolidation du chapitre 4600. Il n'y a pas d'incidence sur le montant net des placements.

Le tableau suivant présente un rapprochement des placements et des sommes à recevoir/(passifs) liés aux placements mesurés à leur juste valeur au moyen d'importantes données non observables (niveau 3) au cours de l'exercice. Les gains (pertes) réalisés et non réalisés sont inclus dans le revenu de placement.

					2011
(M$ CA)	Titres à revenu fixe	Actions	Actifs réels	Sommes à recevoir/ (passifs) liés aux placements, montant net	**Total**
Solde, au début de l'exercice	10 333 $	12 704 $	24 430 $	(188) $	**47 279 $**
Achats	3 394	3 408	5 833	3 671	**16 306**
Ventes	(4 202)	(3 678)	(7 308)	(3 582)	**(18 770)**
Transferts vers le niveau[1]	253	–	–	(9)	**244**
Transferts depuis le niveau[1]	(170)	(259)	–	27	**(402)**
Gains inclus dans le revenu de placement (note 6)					
Réalisés	31	854	286	84	**1 255**
Non réalisés	556	543	1 533	291	**2 923**
Solde, à la fin de l'exercice	10 195 $	13 572 $	24 774 $	294 $	**48 835 $**

					2010
(M$ CA)	Titres à revenu fixe	Actions	Actifs réels	Sommes à recevoir (passifs) liés aux placements, montant net	Total
Solde, au début de l'exercice	12 052 $	9 802 $	20 437 $	(470) $	41 821 $
Achats	4 827	3 929	10 084	5 039	23 879
Ventes	(6 785)	(2 550)	(7 782)	(5 048)	(22 165)
Transferts vers le niveau[1]	–	–	–	5	5
Transferts depuis le niveau[1]	(87)	(69)	–	41	(115)
Gains/(pertes) inclus dans le revenu de placement (note 6)					
Réalisés	(601)	423	68	(77)	(187)
Non réalisés	927	1 169	1 623	322	4 041
Solde, à la fin de l'exercice	10 333 $	12 704 $	24 430 $	(188) $	47 279 $

[1] Les transferts vers et depuis le niveau 3 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données observables utilisées pour mesurer la juste valeur des actifs détenus sous forme de placement ou des passifs liés aux placements. De même, les transferts entre le niveau 2 et le niveau 1 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données observables. Voir la note 1d, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

c) Contrats dérivés

Les contrats dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est établie en fonction de l'actif, des marchandises, des indices, des taux d'intérêt ou des taux monétaires sous-jacents. Les contrats dérivés sont négociés hors bourse ou en bourse.

Le montant nominal des contrats dérivés correspond au montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué pour calculer la somme à verser ou à recevoir. Ce montant nominal sert à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers. Il ne reflète pas nécessairement le montant des flux de trésorerie futurs engagés ni la juste valeur actuelle des contrats dérivés et n'indique pas, par conséquent, l'exposition du régime aux risques de crédit ou du marché. Les contrats dérivés deviennent favorables (actifs) ou défavorables (passifs) par suite des fluctuations des taux ou des prix du marché selon leur échéance. Les montants nominaux globaux et la juste valeur des contrats dérivés peuvent fluctuer considérablement.

Les contrats dérivés négociés hors bourse ou en bourse comprennent notamment ce qui suit :

Swaps

Les swaps sont des contrats négociés hors bourse dans lesquels deux contreparties échangent un ensemble de flux de trésorerie selon un taux convenu qui est appliqué à un montant nominal. Voici les diverses ententes de swaps auxquelles le régime participe :

Les swaps sur actions et sur marchandises sont des contrats dans le cadre desquels une partie s'engage à verser à l'autre partie, ou à recevoir de celle-ci, des flux de trésorerie fondés sur les variations de valeur d'un indice boursier ou de marchandises, d'un panier de titres ou de marchandises, ou d'un titre ou d'une marchandise unique.

Les swaps de taux sont des ententes dans le cadre desquelles deux parties s'échangent un ensemble de paiements fondés sur différents taux appliqués à un montant nominal.

Les swaps de devises consistent en un échange de paiements fixes dans une devise en contrepartie de paiements fixes établis dans une autre devise.

Contrats à terme de gré à gré et contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont négociés sur des marchés boursiers réglementés visant de tels contrats, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des ententes négociées hors bourse entre deux parties. Voici des exemples de contrats à terme normalisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme normalisés portant sur des actions ou des marchandises sont des obligations contractuelles de vendre ou d'acheter à valeur fixe (prix convenu), selon un indice boursier ou un indice de marchandises, un panier de titres, un titre ou une marchandise unique à une date ultérieure prédéterminée.

Les contrats à terme sur taux d'intérêt sont des obligations contractuelles de vendre ou d'acheter des instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt à une date ultérieure prédéterminée selon un prix établi.

Les contrats de change à terme et les contrats à terme sur devises sont des obligations contractuelles d'échanger une devise contre une autre à un prix établi ou selon une entente précise à une date ultérieure prédéterminée.

Options

Les options peuvent être acquises sous forme de montants normalisés en bourse ou hors bourse, selon des modalités personnalisées. Il s'agit d'ententes contractuelles en vertu desquelles le vendeur confère à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un titre, un taux de change, un taux d'intérêt ou d'autres instruments financiers ou marchandises à un prix établi, à une date ultérieure prédéterminée. Le vendeur d'une option peut également régler le contrat par un règlement en espèces correspondant à la valeur du droit de l'acheteur. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. Le régime conclut diverses ententes en matière d'options, qui portent notamment sur des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des devises.

Produits dérivés de crédit
Les produits dérivés de crédit sont des contrats hors bourse par lesquels le risque de crédit d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) est transféré d'une contrepartie à une autre. Les produits dérivés de crédit comprennent notamment les swaps sur défaillance, les swaps d'actions sur défaillance, les swaps sur rendement total et les prêts participatifs.

Les swaps sur défaillance et les swaps d'actions sur défaillance procurent une protection contre la baisse de valeur de l'actif référencé résultant d'événements précis, comme le défaut de paiement ou l'insolvabilité. Ces swaps ressemblent, par leur structure, à une option en vertu de laquelle l'acheteur paie une prime au vendeur du swap sur défaillance de crédit et du swap d'actions sur défaillance en retour d'un paiement pour la détérioration de la valeur de l'actif référencé. L'actif référencé d'un swap sur défaillance est un instrument de créance, tandis que l'actif référencé d'un swap d'actions sur défaillance est un instrument de capitaux propres.

Les swaps sur rendement total sont des contrats qui prévoient l'échange entre contreparties de flux de trésorerie correspondant à la variation de la valeur de l'actif référencé.

Les prêts participatifs sont des contrats dans le cadre desquels une contrepartie fournit du financement à l'autre partie en échange d'une participation au partage des risques et des bénéfices des prêts contractés par l'autre partie.

Autres produits dérivés
Le régime négocie également hors bourse d'autres produits dérivés, comme les swaps liés à la volatilité ou aux écarts et les swaps sur dividendes. Un investisseur peut négocier des swaps liés à la volatilité ou aux écarts dans le but d'ajouter une plus-value ou de couvrir les risques associés à l'amplitude d'un mouvement, par exemple la volatilité, les écarts, la corrélation ou la covariance de certains produits sous-jacents, comme les taux de change ou les indices boursiers. Les swaps sur dividendes sont des contrats hors bourse dans le cadre desquels l'investisseur convient d'égaler tous les dividendes produits par un titre ou un indice sous-jacent pendant une période donnée. En retour, le payeur des dividendes reçoit à l'échéance un montant fixe, appelé « taux des swaps sur dividendes ».

Le tableau suivant présente un résumé des montants nominaux et de la juste valeur des contrats dérivés détenus par le régime :

	au 31 décembre 2011		au 31 décembre 2010		au 1er janvier 2010	
(M$ CA)	Montant nominal	Juste valeur	Montant nominal	Juste valeur	Montant nominal	Juste valeur
Produits dérivés sur actions et sur marchandises						
Swaps	**22 496 $**	**(178) $**	15 332 $	884 $	15 102 $	977 $
Contrats à terme normalisés	**10 003**	**(97)**	5 494	(4)	6 920	3
Options : Cotées en bourse						
– achetées	**158**	**3**	185	3	136	4
– vendues	**149**	**(3)**	278	(5)	213	(6)
Hors bourse – achetées	**5 271**	**423**	5 492	337	4 563	324
– vendues	**4 059**	**(111)**	6 325	(294)	2 924	(216)
	42 136	**37**	33 106	921	29 858	1 086
Produits dérivés de taux d'intérêt						
Swaps	**26 557**	**5**	19 347	16	5 146	7
Contrats à terme normalisés	**92 951**	**24**	28 479	–	29 669	(8)
Options : Cotées en bourse						
– achetées	**–**	**–**	1 308	–	–	–
– vendues	**7**	**–**	1 463	(1)	73	(1)
Hors bourse – achetées	**1 815**	**76**	5 382	28	5 739	37
– vendues	**4 384**	**(80)**	2 115	(26)	1 098	(20)
	125 714	**25**	58 094	17	41 725	15
Produits dérivés sur devises						
Swaps	**274**	**5**	44	4	44	2
Contrats à terme de gré à gré[4]	**38 177**	**20**	35 548	200	31 004	138
Contrats à terme normalisés	**62**	**–**	16	–	16	–
Options : Hors bourse – achetées	**5 660**	**30**	14 583	125	10 431	180
– vendues	**5 526**	**(31)**	12 300	(114)	8 877	(145)
	49 699	**24**	62 491	215	50 372	175
Produits dérivés de crédit						
Prêts participatifs	**–**	**–**	35	–	189	101
Swaps sur défaillance – achetés	**8 510**	**300**	8 043	82	10 825	209
– vendus	**1 729**	**(308)**	2 049	(267)	2 494	(567)
Swaps sur rendement total	**10**	**1**	–	–	37	(16)
	10 249	**(7)**	10 127	(185)	13 545	(273)
Autres produits dérivés						
Swaps liés à la volatilité/aux écarts	**4 147**	**(61)**	4 968	(76)	15 481	(246)
Swaps sur dividendes	**439**	**(37)**	364	(24)	263	(28)
	4 586	**(98)**	5 332	(100)	15 744	(274)
	232 384	**(19)**	169 150	868	151 244	729
Garantie nette en espèces (reçue)/ payée en vertu de contrats dérivés	**–**	**278**	–	(47)	–	(627)
Montant nominal et juste valeur nette des contrats dérivés	**232 384 $**	**259 $**	169 150 $	821 $	151 244 $	102 $

[4] À l'exception des contrats de change à terme liés à l'actif des biens immobiliers comme l'indique la note 5.

La juste valeur nette des contrats dérivés du tableau précédent se compose comme suit :

(M$ CA)	**au 31 décembre 2011**	au 31 décembre 2010	au 1er janvier 2010
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	**2 025 $**	2 578 $	3 004 $
Garantie en espèces payée en vertu de contrats dérivés	**307**	113	132
Passifs liés aux produits dérivés	**(2 044)**	(1 710)	(2 275)
Garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	**(29)**	(160)	(759)
	259 $	821 $	102 $

d) Composition de l'actif détenu sous forme de placements

Le régime a appliqué une politique en vertu de laquelle l'actif devait être composé de 45 % d'actions, de 49 % de titres à revenu fixe, de 5 % de marchandises, de 25 % d'actifs réels et de (24 %) de titres du marché monétaire au 31 décembre 2011.

Les placements directs, les contrats dérivés ainsi que les sommes à recevoir et les passifs liés aux placements sont classés par catégories de composition de l'actif, en fonction de la stratégie de placement des portefeuilles sous-jacents du régime. Le montant net des placements du régime en dollars canadiens se résume comme suit :

	au 31 décembre 2011		au 31 décembre 2010		au 1er janvier 2010	
	Placements nets réels à la juste valeur (M$)	**Composition %**	Placements nets réels à la juste valeur (M$)	Composition %	Placements nets réels à la juste valeur (M$)	Composition %
Actions						
Canadiennes	**10 636 $**	**9 %**	9 286 $	9 %	8 427 $	9 %
Non canadiennes	**41 034**	**35**	38 203	36	32 755	35
	51 670	**44**	47 489	45	41 182	44
Titres à revenu fixe						
Obligations	**26 500**	**23**	22 728	22	15 462	17
Titres à taux réels[5]	**29 291**	**25**	23 245	22	19 882	21
	55 791	**48**	45 973	44	35 344	38
Marchandises[6]	**5 645**	**5**	5 226	5	1 939	2
Actifs réels						
Biens immobiliers (note 5)	**14 960**	**13**	16 861	16	14 209	15
Infrastructures	**8 709**	**7**	7 070	7	5 568	6
Terrains forestiers exploitables	**2 166**	**2**	2 220	2	2 338	3
	25 835	**22**	26 151	25	22 115	24
Stratégies de rendement absolu[7]						
Stratégies internes de rendement absolu	**7 679**	**7**	6 845	7	6 299	7
Placements non traditionnels	**4 652**	**4**	4 531	4	5 367	5
	12 331	**11**	11 376	11	11 666	12
Titres du marché monétaire[7]	**(35 014)**	**(30)**	(31 494)	(30)	(18 737)	(20)
Placements, montant net	**116 258 $**	**100 %**	104 721 $	100 %	93 509 $	100 %

[5] Depuis le 1er janvier 2010, les titres à taux réels sont inclus dans les titres à revenu fixe plutôt que dans les actifs réels. Les chiffres correspondants au 1er janvier 2010 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

[6] Depuis le 1er janvier 2010, les marchandises qui étaient incluses dans les actifs réels, sont présentées dans une catégorie d'actifs distincte. Les chiffres correspondants au 1er janvier 2010 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

[7] Depuis le 1er janvier 2010, les stratégies de rendement absolu et les titres du marché monétaire qui étaient auparavant inclus dans les titres à revenu fixe, sont présentés dans une catégorie d'actifs distincte. Les chiffres correspondants au 1er janvier 2010 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

e) Gestion des risques

Objectifs

Le principal risque à long terme auquel est exposé le régime est la réduction de l'actif du régime en deçà de son passif (c.-à-d., la valeur des prestations dues aux participants). Par conséquent, l'objectif premier de la gestion des risques de placement consiste à diversifier les risques et les rendements de façon à réduire au minimum la possibilité d'une réduction globale de la valeur totale de la caisse et à maximiser la possibilité de réaliser des gains pour l'ensemble du portefeuille. Pour y arriver, il faut diversifier l'actif afin de ramener à un niveau acceptable l'exposition aux risques de marché et de crédit relatifs à un émetteur ou à une composante unique des marchés financiers.

Le régime gère également ses risques de liquidité de façon à s'assurer des liquidités suffisantes pour effectuer les paiements à court terme évalués à la valeur de marché résultant de la position en produits dérivés du régime et pour permettre de rajuster la composition de l'actif en cas de changements du marché.

Politiques

Le régime ne gère pas les risques de marché distinctement des risques de crédit. Il assure une gestion des risques cohérente pour ses placements au moyen d'un certain nombre de politiques, notamment :

- Énoncé de politiques et procédés de placement – Ce document précise les modalités de placement de la caisse. Les placements doivent être choisis et détenus conformément aux critères et aux restrictions établis dans l'énoncé, et en conformité avec toutes les lois pertinentes. Le conseil approuve les politiques contenues dans l'énoncé et les passe en revue au moins une fois l'an.
- Politique de placement du conseil – Cette politique s'applique à l'ensemble de la caisse et à des catégories d'actifs. Elle porte sur les risques pertinents et importants auxquels est exposé l'ensemble de la caisse. La politique précise la répartition des actifs et du budget de risques, en plus de dresser la liste des restrictions propres aux placements, comme la participation maximale permise dans un émetteur unique, les exigences de liquidités et la gestion des devises. Le conseil approuve cette politique et la passe en revue régulièrement.
- Politiques des portefeuilles de chaque service de placement – Ces politiques s'appliquent aux portefeuilles individuels dans chaque catégorie d'actifs gérée par la division Placements. Toutes les politiques des portefeuilles précisent, pour chaque service, les stratégies de placement, les procédures d'exploitation, les limites d'opérations, les exigences d'approbation et les facteurs de risque, en plus de contenir une description de la gestion des risques et des exigences en matière de déclaration des données pour chaque gestionnaire de portefeuille, particulièrement en ce qui a trait à la déclaration des écarts par rapport à la politique approuvée pour le portefeuille. Toutes les politiques des portefeuilles sont soumises à l'examen et à l'approbation du vice-président directeur de la division Placements et du vice-président principal responsable du service.
- Politique sur l'autorisation et l'exécution des transactions – Cette politique énonce les principes qui régissent les transactions avec des contreparties autorisées et la procédure à suivre pour obtenir l'autorisation de transiger avec une nouvelle contrepartie.
- Politique d'approbation préalable des transactions – Cette politique officialise les procédures afin de garantir l'exactitude et l'exhaustivité des données requises pour la saisie, l'établissement du prix, la gestion du risque et la comptabilisation des transactions, et d'en permettre l'enregistrement dans les registres du régime en temps opportun, avant le début des transactions.

Processus

Le régime utilise la budgétisation des risques pour répartir les risques entre les catégories d'actifs de la caisse. Le budget de risques est soumis annuellement à l'examen et à l'approbation des membres du conseil. Il incombe à chaque service de placement de gérer les risques associés aux placements dont il a la responsabilité, selon le budget de risques qui lui est alloué. Chaque service doit respecter l'Énoncé de politiques et procédés de placement, la Politique de placement du conseil (y compris le budget de risques qui lui est alloué), la Politique sur l'autorisation et l'exécution des transactions, la Politique d'approbation préalable des transactions et les politiques applicables des portefeuilles. De plus, le service des titres à revenu fixe doit veiller à garder les liquidités nécessaires conformément aux politiques du régime à cet égard. La division Finances mesure de manière indépendante l'exposition au risque de placement et les liquidités du régime et fournit l'information à la division Placements et au Comité des placements du conseil.

Chaque service de placement dispose d'un comité de placements, ou d'une structure équivalente, qui se réunit régulièrement afin d'évaluer les risques de placement associés aux portefeuilles dont il a la gestion et d'établir des plans d'action, le cas échéant. Les gestionnaires individuels de chaque service de placement reçoivent une autorité de

placement limitée du conseil, qui l'a lui-même déléguée à l'équipe de direction. Les limites d'opérations et les exigences d'approbation sont définies dans les politiques des portefeuilles pour le service. Dans le cas de placements négociés hors bourse, comme les placements non traditionnels et les placements dans des sociétés fermées, les services de placement doivent effectuer une vérification préalable avant l'acquisition de titres et utiliser celle-ci comme un outil de suivi pour surveiller les placements après l'acquisition. On vise ainsi à assurer la plus grande transparence possible aux services pour leur permettre d'évaluer l'exposition au risque qui découle de tels placements.

Les gestionnaires principaux de chaque service de placement forment le Comité des risques de placement, qui se concentre sur la gestion des risques de placement pour l'ensemble de la caisse. Le chef des finances assiste à toutes les réunions du comité à titre d'observateur. Ce comité allie l'expérience et le jugement nécessaires en matière de placements et d'exploitation pour évaluer et gérer les risques de crédit, de marché et de liquidité sur une base régulière. Il surveille les risques liés aux devises, aux taux d'intérêt et aux liquidités pour l'ensemble de la caisse. Le comité se réunit aux deux semaines, ou plus souvent selon le contexte. Le Comité des risques de placement chapeaute le Comité du crédit de la division Placements et le Comité des liquidités de la division Placements.

Le Comité de gestion du risque d'entreprise supervise et gère les risques liés aux placements et les autres risques auxquels est exposé le régime. Le comité, présidé par le chef de la direction, comprend des représentants expérimentés provenant de toutes les divisions. Le Comité de gestion du risque d'entreprise se réunit régulièrement et présente au conseil un rapport chaque semestre, ou plus fréquemment au besoin.

f) Risque de crédit

Le régime est exposé au risque qu'une contrepartie manque à ses engagements ou devienne insolvable (risque de crédit). Le risque de crédit est le risque de perte découlant de l'incapacité d'un tiers à s'acquitter de ses obligations financières. Un risque de crédit peut découler directement d'un débiteur ou d'un émetteur de titres, ou indirectement d'un garant d'une obligation de crédit.

Gestion des risques de crédit

Le régime gère activement les risques de crédit. Lorsqu'on détecte une exposition excessive à des risques individuels ou à des groupes de risques, le régime prend les mesures nécessaires pour atténuer ces risques. Ces mesures comprennent notamment la réduction de l'exposition et l'utilisation de produits dérivés de crédit.

Exception faite des titres de créance émis ou garantis sans condition importante par le gouvernement du Canada, par le gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada (ayant une notation de crédit de « AA » attribuée par DBRS) ou par le gouvernement des États-Unis d'Amérique, les placements totaux en titres d'un émetteur unique dans toutes les catégories d'actifs ne peuvent excéder 3 % de la valeur de marché de l'ensemble de la caisse, sans l'approbation du conseil. En outre, les placements ayant une notation de crédit inférieure à « BBB » ou l'équivalent ou sans notation ne peuvent constituer plus de 20 % de la valeur du marché de l'ensemble des obligations, des débentures, des titres de créance à rendement réel, du crédit mezzanine et d'autres titres de créance (à l'exclusion de la valeur de marché des débentures non négociables émises par la province de l'Ontario, des dettes de tiers affiliés grevant des biens immobiliers et des dettes liées à une stratégie de placement approuvée par le conseil).

Le régime dispose d'un processus d'évaluation des risques de crédit pour déterminer les contreparties qui sont autorisées à participer à des conventions de rachat, à des prises en pension de titres et à des contrats dérivés. Le régime traite principalement avec des contreparties dont la notation de crédit est d'au moins « A » pour les contrats dérivés. Des politiques limitent l'exposition maximale auprès d'une contrepartie unique dans le cas des contrats dérivés.

Les garanties permettent d'atténuer grandement le risque de crédit de contrepartie. Le régime obtient systématiquement des garanties dans les cas notamment de prises en pension de titres ou de contrats dérivés hors bourse. La note 2i fournit un complément d'information sur les titres donnés en garantie.

Le régime conclut des accords avec des contreparties afin de restreindre son exposition aux créances irrécouvrables. Un accord-cadre de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) est conclu avec toutes les contreparties de contrats dérivés hors bourse, ce qui permet aux deux parties de procéder à un règlement net des obligations à la cessation ou lorsqu'un événement prédéterminé survient. Le régime négocie également une convention connexe, soit une annexe de soutien au crédit (Credit Support Annex), avec ses principales contreparties pour atténuer davantage le risque de crédit de contrepartie. Cette annexe procure au régime le droit de réaliser une garantie donnée par des contreparties en cas de défaillance de ces contreparties.

Exposition maximale aux risques de crédit avant garantie

Le tableau suivant présente l'exposition maximale, au 31 décembre 2011, au 31 décembre 2010 et au 1er janvier 2010, aux risques de crédit des instruments financiers inscrits au bilan et hors bilan, ainsi que des arrangements, avant la prise en compte des garanties. L'analyse porte sur les actifs financiers exposés aux risques de crédit seulement; les autres actifs financiers, particulièrement les titres de sociétés ouvertes, de même que les actifs non financiers, en sont exclus. Dans le cas des garanties hors bilan, l'exposition maximale au risque crédit correspond au montant maximal que le régime aurait à payer en cas de réalisation des garanties. Dans le cas des engagements de prêts et des ententes de participation à risque, l'exposition maximale est le montant engagé au titre de ces engagements et ententes. Dans le cas des produits dérivés de crédit, l'exposition maximale correspond au montant nominal des produits dérivés de crédit vendus, comme l'indique la note 2c.

	au 31 décembre	au 31 décembre	au 1er janvier
(M$ CA)	**2011**	2010	2010
Au bilan :			
Trésorerie	**435 $**	432 $	493 $
Somme à recevoir de la province de l'Ontario	**2 717**	2 627	2 524
Somme à recevoir des courtiers	**39**	101	93
Titres à revenu fixe			
Débentures	**662**	1 333	2 499
Obligations	**31 033**	27 622	18 089
Titres du marché monétaire	**7 545**	4 735	3 207
Titres canadiens à taux réels	**19 766**	16 207	13 031
Titres non canadiens à taux réels	**9 066**	6 869	6 518
Titres achetés en vertu de conventions de revente	**7 245**	2 286	2 453
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	**2 025**	2 578	3 004
Total au bilan	**80 533 $**	64 790 $	51 911 $
Hors bilan :			
Garanties	**2 867 $**	233 $	1 532 $
Engagements de prêts	**33**	380	611
Ententes de participation à risque	**113**	133	125
Montant nominal des dérivés de crédit vendus	**1 729**	2 049	2 494
Total hors bilan	**4 742**	2 795	4 762
Total de l'exposition maximale	**85 275 $**	67 585 $	56 673 $

Les chiffres correspondants des garanties, des totaux hors bilan et des totaux de l'exposition maximale ont diminué de 192 M$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 et augmenté de 1 149 M$ au 1er janvier 2010, en raison des dispositions de non-consolidation du chapitre 4600.

Bien que l'exposition maximale du régime aux risques de crédit corresponde à la valeur comptable des actifs ou, dans le cas d'éléments hors bilan, au montant garanti ou engagé, dans la plupart des cas, cette exposition est bien moindre en raison des garanties, des rehaussements de crédit (p. ex., des garanties en faveur du régime) et d'autres mesures prises pour atténuer les risques pour le régime, comme on l'a décrit plus tôt.

Concentration du risque de crédit
Au 31 décembre 2011, le régime affichait une importante concentration du risque de crédit auprès du gouvernement du Canada, de la province de l'Ontario et du Trésor américain. Cette concentration découle principalement de la détention par le régime de 42,1 G$ de titres émis par le gouvernement du Canada (31 décembre 2010 – 34,9 G$, 1er janvier 2010 – 22,0 G$), de 9,6 G$ de titres émis par le Trésor américain (31 décembre 2010 – 8,4 G$, 1er janvier 2010 – 6,5 G$), de 2,9 G$ d'obligations émises par la province de l'Ontario (31 décembre 2010 – 1,4 G$, 1er janvier 2010 – 0,8 G$), de 2,7 G$ en somme à recevoir de la province de l'Ontario, (voir la note 3) (31 décembre 2010 – 2,6 G$, 1er janvier 2010 – 2,5 G$), de 0,7 G$ de débentures non négociables émises par la province de l'Ontario (31 décembre 2010 – 1,3 G$, 1er janvier 2010 – 2,5 G$) et des versements futurs de capitalisation du régime qui seront effectués par cette province.

g) Risque de marché
Le risque de marché est le risque de perte découlant de la volatilité des cours des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des taux de change, et de l'écart de taux. Le régime de retraite est exposé aux risques de marché en raison de ses activités de placements. Le niveau de risque de marché auquel est exposé le régime varie selon la conjoncture des marchés, les attentes relatives aux mouvements des cours, la survenance de certaines catastrophes naturelles (p. ex., des ouragans et des séismes) ayant une incidence sur les cours des titres liés aux assurances, les attentes relatives aux rendements futurs, ainsi que la composition de l'actif.

Gestion du risque de marché
Le régime gère le risque de marché principalement par la diversification de ses placements dans différents secteurs, à l'échelle mondiale, et par le recours à diverses stratégies de placement. Une vaste gamme de contrats dérivés permet de plus au régime de gérer son exposition au risque de marché.

Évaluation des risques de marché et de crédit
Le régime utilise une méthode statistique apparentée à celle de la valeur à risque (VAR), soit la méthode du déficit prévu, pour mesurer le risque des placements en tenant compte du risque de marché et du risque de crédit sur un horizon d'un an, selon un niveau de confiance de 99 %. La méthode du déficit prévu permet de mieux refléter l'effet des pertes extrêmes que la méthode de la VAR pour un même niveau de confiance, puisqu'il s'agit de la moyenne de toutes les pertes.

L'exposition totale de l'actif est calculée selon la méthode du déficit prévu. Elle fait état du risque des placements par catégorie d'actifs et reflète le risque de pertes au titre de l'actif net attribuable à des facteurs de risques de marché et de crédit. Statistiquement, le régime pourrait s'attendre à subir des pertes supérieures aux risques définis dans le rapport seulement 1 % du temps sur une période d'un an, selon certaines hypothèses et restrictions présentées plus loin.

La méthode du déficit prévu est une approche statistique qui tient compte de la volatilité des marchés et du risque de crédit, de même que de la diversification des risques obtenue en effectuant des placements dans des produits et des marchés différents. Les risques, mesurés de manière uniforme pour tous les marchés et les produits, peuvent être regroupés pour donner un indicateur unique de risque. Le niveau de 99 % sur un an utilisé par le régime est obtenu au moyen d'une simulation historique et de l'approche « bootstrapping » qui reflète le rendement annuel prévu pour le portefeuille dans 1 % des pires cas. Le régime utilise à l'heure actuelle les données des 25 dernières années du marché. En l'absence de données historiques suffisantes, des approximations et des méthodes statistiques sont utilisées pour compléter les séries de données.

La méthode du déficit prévu employée comporte des limites. Par exemple, il se peut que les données historiques ne fournissent pas la meilleure estimation des changements à venir. De plus, elle peut ne pas rendre la corrélation des rendements des actifs dans des fluctuations de marché extrêmement négatives qui ne se sont pas produites pendant la période couverte par les données historiques. L'approche « bootstrapping » et une longue période historique atténuent toutefois cette limite dans une certaine mesure, puisqu'elles permettent de produire un ensemble de scénarios qui comprennent des événements négatifs extrêmes. Le régime calcule le risque relatif à ses positions en actifs à la fin de la journée, ce qui constitue une autre limite. Les positions peuvent changer radicalement pendant une séance de négociation boursière. Ces limites et la nature même de la méthode du déficit prévu signifient que les pertes du régime peuvent excéder les montants présentés à l'égard de l'exposition aux risques dans les rapports sur les risques.

Le régime surveille et améliore constamment sa méthode de calcul du risque, afin d'en arriver à une estimation du risque aussi juste que possible. Différentes mesures ont été prises au cours du dernier exercice pour améliorer considérablement la précision des mesures du risque calculées. Les méthodes de mesure du risque ont été modifiées de façon à intégrer des modèles de risque plus précis et des données plus fiables sur le risque.

Le tableau ci-dessous présente la variation sur 12 mois au titre de l'exposition totale de l'actif du régime calculée selon la méthode du déficit prévu. L'augmentation de 3 G$ de l'exercice est principalement attribuable à un changement dans la modélisation des taux d'intérêt réels en raison de l'utilisation d'une méthode fondée sur le niveau de changements constatés au cours de périodes historiques comparables par rapport à une méthode fondée sur les variations des pourcentages d'un échantillon aléatoire. Ce changement s'imposait en raison de la faiblesse des taux d'intérêt et a eu une incidence directe sur les titres à taux réels de l'actif. Les variations des autres actifs sont principalement attribuables aux fluctuations de la valeur de marché des placements du régime, aux couvertures de change et à d'autres modifications au modèle de risque.

	au 31 décembre	
(G$ CA)[8]	**2011**	2010
Actions		
Canadiennes	**4,0 $**	3,5 $
Non canadiennes	**12,5**	11,0
Titres à revenu fixe		
Obligations	**2,0**	2,0
Titres à taux réels	**4,5**	1,5
Marchandises	**3,5**	2,5
Actifs réels		
Biens immobiliers	**1,5**	2,5
Infrastructures	**1,5**	1,0
Terrains forestiers exploitables	**0,5**	0,5
Stratégies de rendement absolu	**1,0**	2,0
Titres du marché monétaire	**4,5**	3,5
Exposition totale de l'actif, calculée selon la méthode du déficit prévu[9, 10]	**21,5 $**	18,5 $

[8] Valeur arrondie au 0,5 G$ près.

[9] L'exposition totale calculée selon la méthode de déficit prévu n'égale pas la somme du risque de chacune des catégories d'actifs, puisque la diversification réduit le risque total.

[10] Aux exercices précédents, l'exposition totale calculée selon la méthode du déficit prévu était présentée plutôt que l'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode du déficit prévu. L'exposition totale calculée selon la méthode du déficit prévu est le risque que représente pour le régime l'écart de valeur entre les actifs et les passifs ou l'excédent/le déficit de capitalisation sur un an. Par suite des changements au modèle de taux d'intérêt réels, l'exposition totale calculée selon la méthode de déficit prévu repose essentiellement sur les fluctuations de taux d'intérêt et leur incidence sur la valeur du passif. L'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode du déficit prévu est le risque associé aux actifs nets détenus sous forme de placements seulement. Dans le contexte du risque de placement, des risques de marché ou de crédit et des changements au portefeuille de placements et leur incidence sur le risque de perte des actifs du régime, l'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode du déficit prévu est la mesure du risque qui résume l'incidence des changements sur les placements du régime. L'exposition totale de l'actif calculé selon la méthode du déficit prévu fait l'objet d'un suivi et d'un compte rendu à la direction et au conseil. La Politique de placement du conseil établit les limites de gestion de l'exposition totale de l'actif calculée selon la méthode du déficit prévu du régime. L'exposition totale calculée selon la méthode du déficit prévu continue de faire l'objet d'un suivi et d'un compte rendu à la direction et au conseil. Toutefois, il est géré parallèlement à des études axées sur le bilan à long terme.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt fait référence à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur de marché de l'actif et du passif du régime. Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt nominaux et réels influent sur la valeur de l'actif du régime. Le passif au titre du régime est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux hausses prévues des salaires.

Le régime gère le risque de taux d'intérêt au moyen de produits dérivés de taux d'intérêt, comme le décrit la note 2c des états financiers. En tenant compte des contrats dérivés ainsi que des sommes à recevoir et des passifs liés aux placements dont fait état la note 2c, une augmentation de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 6 % (6 % au 31 décembre 2010 et 6 % au 1er janvier 2010) de la valeur des placements du régime dans des titres à revenu fixe. De la même façon, une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait un recul de 17 % (16 % au 31 décembre 2010 et 14 % au 1er janvier 2010) de la valeur des placements du régime dans les titres à taux réels.

Au 31 décembre 2011, en présumant que les hypothèses relatives à l'inflation et à l'augmentation des salaires demeurent constantes, une diminution de 1 % des taux réels de rendement à long terme prévus entraînerait une augmentation d'environ 19 % du passif au titre du régime (18 % au 31 décembre 2010 et 18 % au 1er janvier 2010).

Risque de change
Le risque de change provient des placements du régime libellés en devises et des contrats dérivés connexes.

Aux 31 décembre 2011 et 2010, ainsi qu'au 1er janvier 2010, le régime détenait des placements exposés au risque de change. Ce risque est évalué comme suit en dollars canadiens :

	31 décembre	31 décembre	1er janvier
(M$ CA)	**2011**	2010	2010
Devise	**Risque net**	Risque net	Risque net
Dollar américain	**22 877 $**	20 970 $	19 978 $
Livre sterling	**5 759**	5 565	4 673
Euro	**4 684**	4 632	5 358
Real brésilien	**3 021**	3 202	4 237
Yen japonais	**2 538**	2 655	2 155
Peso chilien	**1 968**	1 492	1 279
Renminbi	**1 892**	410	220
Dollar australien	**1 495**	2 361	1 935
Won sud-coréen	**1 011**	520	391
Couronne suédoise	**723**	678	68
Autres	**4 920**	4 045	3 086
	50 888 $	46 530 $	43 380 $

Une augmentation/diminution de 1 % de la valeur du dollar canadien par rapport à toutes les devises, en supposant que toutes les autres variables et valeurs sous-jacentes demeurent constantes, se traduirait par une diminution/augmentation de la valeur nette des placements d'environ 509 M$ au 31 décembre 2011 (465 M$ au 31 décembre 2010 et 434 M$ au 1er janvier 2010).

h) Risque de liquidité
Le risque de liquidité est le risque que le régime ne dispose pas des fonds nécessaires pour faire face à ses engagements financiers courants et acquérir des placements de façon rapide et rentable. Ce risque est inhérent aux activités du régime et peut être influencé par diverses situations propres à un marché ou qui touchent l'ensemble des marchés, comme les événements liés au crédit ou une fluctuation importante des marchés.

Gestion du risque de liquidité
Les liquidités du régime sont analysées quotidiennement afin d'assurer que le régime garde au moins 1 % de son actif sous forme de bons du Trésor du Canada non grevés. Le régime gère ses liquidités en détenant d'autres titres non grevés du gouvernement du Canada (obligations, bons du Trésor et obligations à rendement réel) et du gouvernement des États-Unis qui peuvent faire l'objet d'une convention de rachat pour permettre au régime d'absorber les effets qu'aurait sur les liquidités une baisse marquée des marchés boursiers susceptible de survenir 1 fois sur 10 et 1 fois sur 100 sur un horizon d'un an. Les liquidités du régime sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios de risque comme une fluctuation importante des marchés.

Actifs liquides
Le régime garde un portefeuille d'actifs facilement négociables, notamment des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis, qu'il peut vendre ou financer de manière sécuritaire pour se protéger contre toute interruption imprévue des flux de trésorerie. La juste valeur des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis s'élève à 51 695 M$ au 31 décembre 2011 (43 285 M$ au 31 décembre 2010 et 28 495 M$ au 1er janvier 2010). Le régime détient également une valeur de 34 122 M$ (31 358 M$ au 31 décembre 2010 et 22 419 M$ au 1er janvier 2010) sous forme de titres cotés en bourse inscrits sur les principales places boursières. Ces titres sont facilement réalisables et monnayables.

Échéance contractuelle

Le passif du régime comprend les prestations de retraite constituées, les passifs liés aux placements, les sommes à verser aux courtiers, les créditeurs et les charges à payer. Les sommes à verser aux courtiers, les créditeurs et les charges à payer arrivent à échéance à moins d'un an. Comme le régime peut régler les produits dérivés à la juste valeur avant l'échéance contractuelle, ils sont considérés comme arrivant à échéance à moins d'un an.

Les passifs du régime liés aux placements en fonction des dates d'échéance s'établissent comme suit au 31 décembre :

			2011
(M$ CA)	D'ici un an	Entre un an et cinq ans	**Total**
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(29 565) $	(5 523) $	**(35 088) $**
Titres vendus à découvert			
Titres à revenu fixe	(2 076)	–	**(2 076)**
Actions	(847)	–	**(847)**
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(458)	–	**(458)**
Contrats dérivés, montant net	(1 836)	–	**(1 836)**
Total	(34 782) $	(5 523) $	**(40 305) $**

			2010
(M$ CA)	D'ici un an	Entre un an et cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(28 245) $	– $	(28 245) $
Titres vendus à découvert			
Titres à revenu fixe	(898)	–	(898)
Actions	(249)	–	(249)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(383)	–	(383)
Contrats dérivés, montant net	(1 698)	–	(1 698)
Total	(31 473) $	– $	(31 473) $

Les passifs du régime liés aux placements en fonction des dates d'échéance s'établissent comme suit au 1er janvier :

			2010
(M$ CA)	D'ici un an	Entre un an et cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(9 684) $	– $	(9 684) $
Titres vendus à découvert			
Titres à revenu fixe	(1 429)	–	(1 429)
Actions	(983)	–	(983)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(268)	–	(268)
Contrats dérivés, montant net	(2 213)	–	(2 213)
Total	(14 577) $	– $	(14 577) $

Les chiffres correspondants pour les passifs liés aux placements ont diminué de 19 166 M$ au 31 décembre 2010 et de 15 814 M$ au 1er janvier 2010 en raison des dispositions de non-consolidation du chapitre 4600.

i) Titres donnés en garantie

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 1 260 M$ (858 M$ au 31 décembre 2010 et 2 378 M$ au 1er janvier 2010) ont été déposés ou donnés en garantie auprès de diverses institutions financières à titre de garantie ou de marge. Le régime n'a pas le droit de donner en garantie ces mêmes titres auprès d'autres institutions financières ou de les vendre à une autre entité à moins qu'il ne remplace ces titres par d'autres titres acceptés par les contreparties.

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 1 838 M$ (447 M$ au 31 décembre 2010 et 269 M$ au 1er janvier 2010) ont été reçus de diverses institutions financières à titre de garantie. Le régime détient les garanties reçues tant qu'il n'est pas une partie en défaut ni une partie intéressée en lien avec une des conditions énoncées dans les ententes contractuelles et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente. Le régime peut vendre ou réengager une garantie si son propriétaire n'est pas en défaut, mais aucune garantie n'a été vendue ni réengagée aux 31 décembre 2011 et 2010, ainsi qu'au 1er janvier 2010.

Note 3.
SOMME À RECEVOIR DE LA PROVINCE DE L'ONTARIO

La somme à recevoir de la province comprend les cotisations d'équivalence requises et les intérêts connexes.

	au 31 décembre	au 31 décembre	au 1er janvier
(M$ CA)	**2011**	2010	2010
Cotisations à recevoir	**2 663 $**	2 554 $	2 445 $
Intérêts courus à recevoir	**54**	73	79
	2 717 $	2 627 $	2 524 $

La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2011 comprend une somme de 1 344 M$ reçue en janvier 2012 et un montant estimatif de 1 373 M$ avec les intérêts à recevoir en janvier 2013. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2010 comprenait une somme de 1 316 M$ reçue en janvier 2011 et un montant estimatif initial de 1 311 M$ à recevoir en janvier 2012. La somme à recevoir de la province au 1er janvier 2010 comprenait une somme de 1 245 M$ reçue en janvier 2010 et un montant estimatif initial de 1 279 M$ à recevoir en janvier 2011. La différence entre les estimations initiales et le montant reçu est attribuable aux intérêts.

Note 4.
PRESTATIONS DE RETRAITE CONSTITUÉES

a) Hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations de retraite constituées, soit 162 587 M$ (146 893 M$ au 31 décembre 2010 et 131 858 M$ au 1er janvier 2010), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment à la mortalité, aux taux de sortie et aux taux de retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations à long terme qui sont émises par le gouvernement canadien et ont des caractéristiques semblables au passif du régime, plus un écart pour tenir compte du risque de crédit de la province de l'Ontario. Le taux d'inflation correspond à l'écart entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel émises par le gouvernement canadien. Le taux d'augmentation des salaires tient compte de l'hypothèse portant sur le taux d'inflation et de l'augmentation à long terme prévue des salaires réels.

En 2011, l'écart est passé de 50 points de base à l'écart en vigueur au 31 décembre entre les obligations nominales à long terme du gouvernement du Canada et de la province de l'Ontario. Cette modification de l'estimation comptable est appliquée prospectivement à compter du 31 décembre 2011. L'effet de cette modification a été une baisse de la valeur des prestations de retraite constituées de 12 397 M$ en 2011.

Le sommaire des principales hypothèses économiques se présente comme suit :

	au 31 décembre	au 31 décembre	au 1er janvier
	2011	2010	2010
Taux d'actualisation	**3,40 %**	4,05 %	4,60 %
Taux d'augmentation des salaires	**3,05 %**	3,40 %	3,55 %
Taux d'inflation	**2,05 %**	2,40 %	2,55 %
Taux réel	**1,35 %**	1,65 %	2,05 %

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite de changements sur les marchés financiers en 2011. Ces changements ont entraîné une augmentation nette de 22 284 M$ au 31 décembre 2011 (10 242 M$ au 31 décembre 2010 et 9 941 M$ au 1er janvier 2010) de la valeur des prestations de retraite constituées. Aucun changement aux hypothèses non économiques n'a été adopté en 2011. Les méthodes d'évaluation actuarielle ont été ajustées pour tenir compte des données sur la participation fournies à la fin de chaque année scolaire plutôt qu'à la fin de chaque année civile, à compter de 2011. Les modifications apportées aux hypothèses non économiques et aux méthodes d'évaluation actuarielle ont diminué les prestations de retraite constituées de 68 M$, y compris l'incidence de la mise à jour des données sur la participation à la fin de chaque année scolaire plutôt qu'à la fin de chaque année civile (augmentation de 198 M$ au 31 décembre 2010 et aucun changement au 1er janvier 2010). Les modifications apportées aux hypothèses économiques et non économiques, de même qu'aux méthodes d'évaluation actuarielle, ont entraîné une augmentation nette de 9 819 M$ (10 440 M$ au 31 décembre 2010 et 9 941 M$ au 1er janvier 2010) de la valeur des prestations de retraite constituées.

b) Dispositions du régime

Comme l'indique le paragraphe f) de la note Description du régime, les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. La protection contre l'inflation se situe entre 50 % et 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Les corépondants ne peuvent demander l'application de la disposition relative à la protection conditionnelle contre l'inflation qu'au moment du dépôt d'une évaluation actuarielle, selon l'état de capitalisation du régime. Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés participant au régime feront des cotisations supplémentaires égales à tout montant de protection contre l'inflation auquel les participants renoncent.

La protection conditionnelle contre l'inflation a été invoquée dans l'évaluation actuarielle déposée au 1er janvier 2011. À compter du 1er janvier 2012, la protection contre l'inflation correspond à 60 % de l'augmentation de l'indice des prix à la consommation pour les services décomptés après 2009. Les corépondants peuvent modifier le niveau de la protection contre l'inflation au prochain dépôt d'une évaluation actuarielle. Le prochain dépôt est requis en 2014.

En ce qui a trait aux évaluations aux fins des états financiers, le régime accumule le montant minimal au titre de la protection contre l'inflation estimé à 60 % pour les services décomptés après 2009 jusqu'au prochain dépôt requis et au niveau garanti de 50 % pour la période suivante. Le taux d'indexation pour les services décomptés avant 2010 demeure à 100 %.

En supposant un taux d'indexation de 100 % à compter du prochain dépôt réglementaire, de même que le retour à une protection intégrale contre l'inflation pour les années ultérieures, les prestations de retraite constituées augmenteraient de 1 620 M$ (755 M$ au 31 décembre 2010) à 164 207 M$ (147 648 M$ au 31 décembre 2010). La valeur actualisée des cotisations supplémentaires maximales que le régime recevrait du gouvernement de l'Ontario et des employeurs désignés serait de 1 620 M$ (755 M$ au 31 décembre 2010).

c) Pertes et gains actuariels

Les pertes actuarielles au titre des prestations de retraite constituées de 179 M$ (gains de 316 M$ au 31 décembre 2010) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

Note 5.
PLACEMENTS IMMOBILIERS

Les placements immobiliers du régime sont composés de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée, une filiale en propriété exclusive. Les tableaux ci-dessous contiennent de l'information sur les placements immobiliers nets :

	au 31 décembre 2011		au 31 décembre 2010		au 1er janvier 2010	
(M$ CA)	**Juste valeur**	**Coût**	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actif[1]						
Biens immobiliers[2]	**18 866 $**	**12 593 $**	17 100 $	12 505 $	15 461 $	12 167 $
Placements	**1 234**	**869**	1 831	1 392	1 992	1 509
Autres actifs[2]	**306**	**268**	361	321	319	248
Total de l'actif	**20 406**	**13 730**	19 292	14 218	17 772	13 924
Passif[1]						
Dette à long terme[2]	**4 665**	**4 527**	1 719	1 792	2 947	2 984
Autres passifs[2]	**781**	**543**	712	528	616	484
Total du passif	**5 446**	**5 070**	2 431	2 320	3 563	3 468
Placements immobiliers, montant net	**14 960 $**	**8 660 $**	16 861 $	11 898 $	14 209 $	10 456 $

[1] Au 31 décembre 2011, les actifs nets en dollars américains et en livres sterling ont été couverts au moyen de contrats de change à terme pour un montant nominal de 915 M$ (1 253 M$ au 31 décembre 2010 et 1 698 M$ au 1er janvier 2010) dont la juste valeur combinée est de (43) M$ (24 M$ au 31 décembre 2010 et 71 M$ au 1er janvier 2010).

[2] Comprend la part proportionnelle des actifs et des passifs des coentreprises liées aux biens immobiliers de 3 717 M$ (3 259 M$ au 31 décembre 2010 et 3 489 M$ au 1er janvier 2010) et de 1 144 M$ (1 305 M$ au 31 décembre 2010 et 1 371 M$ au 1er janvier 2010), respectivement.

(M$ CA)	**2011**	2010
Produits		
Locations	**1 804 $**	1 773 $
Placements et autres	**77**	66
	1 881	1 839
Charges		
Exploitation des biens immobiliers	**793**	776
Frais généraux et administratifs	**37**	32
Autres[3]	**47**	24
	877	832
Résultat d'exploitation	**1 004**	1 007
Charges d'intérêts	**(176)**	(159)
Revenu de placement (note 6)	**828**	848
Gains nets sur placement[4,5]	**1 545**	1 519
Résultat net tiré des biens immobiliers	**2 373 $**	2 367 $

[3] Comprend des coûts de transaction de 24 M$ (11 M$ en 2010).

[4] Comprend des gains nets non réalisés de 1 337 M$ (1 210 M$ en 2010).

[5] Ce montant est inclus dans les gains nets sur placement réalisés et non réalisés indiqués dans la note 6.

Note 6.
REVENU DE PLACEMENT

a) Revenu/(perte) de placement avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés, des frais de gestion directs et des coûts de transaction aux catégories d'actifs

Le revenu de placement, avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés et des coûts de transaction aux catégories d'actifs, pour l'exercice clos le 31 décembre, s'établit comme suit :

(M$ CA)	2011	2010
Intérêts sur titres à revenu fixe		
Débentures	**99 $**	156 $
Titres du marché monétaire	**(124)**	(138)
Obligations	**1 334**	1 049
Charges d'intérêts sur convention de rachat, montant net	**(166)**	(56)
Charges d'intérêts sur swaps, montant net	**(154)**	(106)
Titres canadiens à taux réels	**428**	393
Titres non canadiens à taux réels	**171**	150
	1 588	1 448
Dividendes		
Actions canadiennes	**179**	148
Actions non canadiennes	**979**	643
	1 158	791
Actifs réels		
Biens immobiliers (note 5)	**828**	848
Infrastructures	**201**	273
Terrains forestiers exploitables	**60**	43
	1 089	1 164
	3 835	3 403
Gains réalisés et non réalisés sur placements, montant net[1,2]	**8 233**	10 210
Frais de gestion directs	**(218)**	(256)
Coûts de transaction	**(115)**	(88)
Revenu de placement	**11 735 $**	13 269 $

[1] Comprend des gains nets non réalisés de 5 284 M$ (6 755 M$ en 2010).

[2] Comprend des gains/(pertes) de change nets de (546) M$ (gains de 569 M$ en 2010).

b) Revenu/(perte) de placement

Le revenu (perte) de placement par catégorie d'actifs, après l'attribution des gains et des pertes nets sur placements réalisés et non réalisés, des frais de gestion directs et des coûts de transaction, pour l'exercice clos le 31 décembre, s'établit comme suit :

(M$ CA)	2011	2010
Titres à revenu fixe	**9 306 $**	4 172 $
Actions canadiennes	**(267)**	1 659
Actions non canadiennes	**(248)**	3 678
Marchandises	**(46)**	660
Actifs réels	**2 990**	3 100
	11 735 $	13 269 $

Note 7.
RENDEMENTS DES PLACEMENTS ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE CONNEXES

Les rendements des placements et des indices de référence connexes par catégorie d'actifs pour l'exercice clos le 31 décembre s'établissent comme suit :

	2011		2010	
(%)	**Rendements des placements**	**Rendements des indices de référence des placements**	Rendements des placements	Rendements des indices de référence des placements
Titres à revenu fixe	**19,9 %**	**19,5 %**	9,9 %	9,5 %
Actions canadiennes	**(5,0)**	**(9,1)**	14,6	13,8
Actions non canadiennes	**0,2**	**(4,4)**	9,4	5,9
Marchandises	**(2,3)**	**(1,5)**	3,2	3,3
Actifs réels	**13,2**	**13,3**	13,9	5,5
Rendement global du régime	**11,2 %**	**9,8 %**	14,3 %	9,8 %

Les rendements des placements ont été calculés conformément aux méthodes reconnues par le CFA Institute et par l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite.

Le régime sélectionne des indices de référence qui seront utilisés pour évaluer l'efficacité du processus de gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actifs est comparé avec un indice de référence qui reflète les résultats des stratégies de placement adoptées par les gestionnaires pour cette catégorie d'actifs.

Le rendement total du régime est comparé à un indice de référence composé qui est exprimé en dollars canadiens et obtenu en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs, tout en tenant compte de la pondération prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

Note 8.
ÉVALUATIONS ACTUARIELLES RÉGLEMENTAIRES

Les évaluations actuarielles réglementaires sont préparées périodiquement afin de déterminer les exigences de capitalisation du régime. Les participants actifs sont actuellement tenus de verser à titre de cotisation au régime 10,4 % de la tranche de leur salaire couverte par le RPC et 12,0 % de l'excédent sur cette tranche. La province et les employeurs désignés versent des cotisations d'équivalence. De plus, la politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des procédures leur permettant de définir les cotisations et les prestations.

Conformément à l'entente survenue entre les corépondants, les taux de cotisation sont les suivants :

	Taux de cotisation	
(%)	Tranche couverte par le RPC	Tranche non couverte par le RPC
2012	10,80 %	12,40 %
2013	11,15 %	12,75 %
2014	11,50 %	13,10 %

Les méthodes actuarielles utilisées pour les évaluations actuarielles réglementaires diffèrent de celles qui servent à préparer une évaluation actuarielle en vue de dresser les états financiers et à calculer les montants figurant dans les présents états financiers. Les évaluations réglementaires utilisent la méthode d'évaluation actuarielle qui tient compte des prestations futures à constituer et des cotisations futures à verser à la date d'évaluation.

Selon la dernière évaluation réglementaire déposée auprès des autorités de réglementation, au 1er janvier 2011, préparée par Mercer (Canada) limitée, l'excédent de capitalisation s'élevait à 212 M$, après l'adoption de la protection conditionnelle contre l'inflation de 60 % pour les périodes de service postérieures à 2009 et l'augmentation des cotisations présentée ci-dessus, qui sera payable sur une période de 15 ans à compter du 1er janvier 2012.

Note 9.
COTISATIONS

(M$ CA)	2011	2010
Participants		
Services rendus au cours de la période	**1 352 $**	1 294 $
Rachat de services	**25**	19
	1 377	1 313
Province de l'Ontario		
Services rendus au cours de la période	**1 345**	1 280
Intérêts	**40**	52
Rachat de services	**21**	16
	1 406	1 348
Autres employeurs	**26**	25
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	**14**	11
	40	36
	2 823 $	2 697 $

Note 10.
PRESTATIONS VERSÉES

(M$ CA)	2011	2010
Rentes de retraite	**4 329 $**	4 190 $
Prestations de décès	**259**	244
Rentes d'invalidité	**29**	30
Transferts de la valeur de rachat	**33**	21
Transferts à d'autres régimes	**10**	10
Remboursements	**3**	5
	4 663 $	4 500 $

Note 11.
FRAIS D'ADMINISTRATION

a) Frais de placement

(M$ CA)	2011	2010
Salaires, incitatifs et avantages	**180,6 $**	195,3 $
Locaux et matériel	**31,5**	30,6
Services professionnels et de consultation	**37,0**	26,0
Services d'information	**14,9**	14,5
Communications et déplacements	**12,0**	10,0
Frais de garde	**8,0**	9,0
Honoraires d'audit réglementaire	**1,6**	1,3
Rémunération des membres du conseil et des comités	**0,6**	0,6
Autres	**3,2**	2,7
	289,4 $	290,0 $

b) Frais liés aux services aux participants

(M$ CA)	2011	2010
Salaires, incitatifs et avantages	**28,6 $**	27,9 $
Locaux et matériel	**8,8**	9,2
Services professionnels et de consultation	**3,5**	4,0
Communications et déplacements	**1,7**	1,5
Honoraires d'audit réglementaire	**0,1**	0,1
Rémunération des membres du conseil et des comités	**0,1**	0,1
Autres	**0,8**	0,8
	43,6 $	43,6 $

c) Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités du régime, soit les membres du conseil et de l'équipe de direction, ainsi que les vice-présidents principaux de la division Placements.

La rémunération des principaux dirigeants est incluse dans les frais d'administration du régime. Il n'y a pas d'autres opérations entre parties liées touchant les principaux dirigeants et le régime.

La rémunération des principaux dirigeants au 31 décembre se présente comme suit :

(M$ CA)	2011	2010
Avantages à court terme	**12,0 $**	11,0 $
Avantages postérieurs à l'emploi	**3,1**	3,0
Autres avantages à long terme	**23,5**	23,5
Indemnités de fin de contrat de travail	**–**	0,1
Total	**38,6 $**	37,6 $

d) Avantages postérieurs à l'emploi

Les employés couverts par le régime sont des participants au régime de retraite du Syndicat des employés et employées de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO) ou du Régime de retraite des fonctionnaires (RRF). Certains employés sont aussi des participants au régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires (RASSF). De l'information sur ces trois régimes, dont le répondant est la Province de l'Ontario, se trouve à www.optrust.com et à www.opb.ca. En tant qu'employeur, le régime ajoute des cotisations d'équivalence aux cotisations des employés à ces régimes de retraite. Certains membres de la haute direction participent également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé, géré par le régime, qui procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % du salaire annuel moyen de l'employé pour les trois années les mieux rémunérées, et ce, pour chaque année de service, moins la rente annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du RASSF. Les cotisations passées en charges par le régime au cours de l'exercice s'établissent à 10,1 M$ (11,9 M$ en 2010). Les cotisations sont incluses dans les charges au titre des salaires, des primes et des avantages.

Note 12.
CAPITAL

Les excédents et les déficits de capitalisation établis régulièrement au cours des évaluations actuarielles préparées par un actuaire indépendant sont décrits dans le capital du régime dans les états financiers. L'évaluation actuarielle préparée par l'actuaire sert à mesurer la santé financière à long terme du régime. L'actuaire vérifie la capacité du régime à s'acquitter de ses engagements envers la totalité des participants actuels et leurs survivants. Au moyen d'un taux de rendement hypothétique, l'actuaire prévoit les prestations versées par le régime pour estimer la valeur actuelle du passif (voir la note 4), puis il compare ces données à l'actif actuel du régime, aux cotisations futures de tous les participants actuels de même qu'à la valeur actualisée des hausses de cotisations des futurs participants. Le résultat de la comparaison indique un excédent ou un déficit.

La gestion du capital du régime a pour objectif de garantir la capitalisation intégrale des prestations afin de pouvoir les verser à long terme. Les corépondants modifient le taux de cotisation et les niveaux de prestations afin d'éliminer tout déficit. La politique de capitalisation du régime établie par les corépondants dans l'Entente des partenaires décrit comment ces derniers gèrent le capital du régime.

Une évaluation actuarielle comprenant un plan d'élimination de tout déficit doit être déposée auprès de l'autorité de réglementation au moins tous les trois ans. Lorsque l'évaluation n'est pas déposée auprès de l'autorité de réglementation, l'actuaire effectue une évaluation actuarielle préliminaire pour aider les corépondants à gérer le capital du régime.

La note 8 indique l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée et l'état de la capitalisation du régime selon l'évaluation préliminaire.

Note 13.
CONVENTION DE RETRAITE (CR)

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la CR a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations.

La CR est administrée dans le cadre d'une fiducie distincte de l'actif du régime. Les corépondants ont choisi le conseil comme fiduciaire de la CR.

Comme la CR constitue une fiducie distincte et que le régime ne la contrôle pas, l'actif net affecté aux prestations ainsi que la valeur des prestations de retraite constituées et du déficit, présentés ci-après, n'ont pas été comptabilisés dans les états financiers du régime.

La CR est financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les participants, la province de l'Ontario et les employeurs désignés versent au régime. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au régime, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le plafond est fixé annuellement par l'actuaire indépendant du régime de manière à ce que les cotisations à la CR soient suffisantes pour couvrir les prestations à verser pendant les 12 prochains mois. Au début de 2012, l'actuaire a établi que le plafond devait être porté de 14 500 $ à 15 000 $. En raison de la politique

de capitalisation que les corépondants ont adoptée, l'actif net affecté aux prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations de retraite constituées.

De plus, comme il est difficile de prévoir le montant des prestations à verser au cours des 12 prochains mois, il est possible que l'actif ne suffise pas à les couvrir. En pareil cas, les prestations seront temporairement suspendues, et les cotisations seront majorées pour financer les versements échus au titre de la CR.

Les états financiers de la CR sont conformes aux dispositions du chapitre 4600 et des IFRS. Les chiffres correspondants au 1er janvier 2010 et pour les exercices clos les 31 décembre 2010 et 2011 se présentent comme suit :

	31 décembre	31 décembre	1er janvier
(k$ CA)	**2011**	2010	2010
ÉTATS DE LA SITUATION FINANCIÈRE			
Actifs nets affectés aux prestations			
Actifs	**17 152 $**	16 781 $	14 931 $
Passifs	**(1 595)**	(1 412)	(1 206)
	15 557 $	15 369 $	13 725 $
Prestations de retraite constituées et déficit			
Prestations de retraite constituées	**391 835 $**	383 582 $	295 992 $
Déficit	**(376 278)**	(368 213)	(282 267)
	15 557 $	15 369 $	13 725 $

ÉTATS DES VARIATIONS DES ACTIFS NETS AFFECTÉS AU PAIEMENT DES PRESTATIONS		
Cotisations	**6 142 $**	6 467 $
Revenu de placement	**49**	42
	6 191	6 509
Prestations versées	**5 917**	4 810
Charges	**86**	55
	6 003	4 865
Augmentation de l'actif net	**188 $**	1 644 $

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations de retraite constituées sont conformes à celles utilisées par le régime, sauf que le taux d'actualisation supposé a été ajusté afin de refléter l'incidence de l'impôt remboursable de 50 % en vertu de la CR.

La valeur estimative des prestations de retraite constituées est très sensible aux augmentations de salaire, tant réelles qu'hypothétiques. Toute modification des hypothèses relatives au salaire influera fortement sur le passif lié aux prestations futures. De plus, les prévisions quant au passif de la CR comportent un degré élevé d'incertitude compte tenu de la variation du nombre des futurs participants ainsi que des modifications des règlements de l'impôt sur le revenu relatifs aux rentes.

Note 14.
ENGAGEMENTS

Le régime s'est engagé à effectuer des placements et d'autres opérations dont le financement pourrait s'étendre sur quelques années conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2011, la valeur de ces engagements totalisait 4 962 M$ (4 628 M$ en 2010). Les chiffres correspondants ont diminué de 2 821 M$ en raison des dispositions de non-consolidation du chapitre 4600.

Note 15.
GARANTIES ET INDEMNISATIONS

Le régime fournit des garanties à des tiers liés à certaines sociétés dans lesquelles il investit et il sera appelé à respecter ces garanties si ces sociétés ne respectent pas leurs engagements. Le régime prévoit que la plupart des garanties arriveront à échéance sans être utilisées. Le régime n'a fait aucun paiement en 2011 et en 2010 au titre de ces garanties.

Le régime garantit trois émissions de débentures faites par une société de placement immobilier en 2011. La société de placement immobilier est une société de portefeuille comprise dans les placements immobiliers nets du régime. Les émissions comprennent des débentures de série A à 3,24 % échéant le 25 janvier 2016 pour un montant de 1,25 G$, des débentures de série B à 4,31 % échéant le 25 janvier 2021 pour un montant de 0,75 G$ et des débentures de série C à 3,64 % échéant le 9 mai 2018 pour un montant de 0,6 G$. L'émetteur des débentures peut les racheter en tout temps avant l'échéance. L'exposition maximale du régime est 2 635 M$ au 31 décembre 2011.

Le régime garantit des conventions de prêt et de crédit qui arriveront à échéance entre 2012 et 2014. L'exposition maximale du régime est 149 M$ au 31 décembre 2011 (155 M$ au 31 décembre 2010 et 163 M$ au 1er janvier 2010). Au 31 décembre 2011, les sociétés avaient utilisé 127 M$ au titre de ces conventions (133 M$ au 31 décembre 2010 et 141 M$ au 1er janvier 2010).

Le régime garantit pour une filiale des conventions de bail dont les dates d'échéance se situent entre 2012 et 2059. L'exposition maximale du régime est 83 M$ au 31 décembre 2011 (78 M$ au 31 décembre 2010 et 75 M$ au 1er janvier 2010). Il n'y a pas eu de défaut de paiement au titre des conventions de bail en 2011 et 2010.

Note 16.
LITIGE

En 2007, le conseil, au nom du régime, a pris un engagement relativement à des capitaux propres se rapportant à une transaction dans le cadre de laquelle une société (l'« acquéreur ») constituée par plusieurs investisseurs proposait d'acquérir BCE Inc. (« BCE »). En vertu de l'entente définitive intervenue entre BCE et l'acquéreur relativement à la transaction, une indemnité de rupture est payable par BCE dans certaines circonstances et une indemnité de rupture inverse est payable par l'acquéreur dans certaines circonstances. Certains des investisseurs, dont le conseil, ont souscrit une garantie limitée relativement à cette indemnité de rupture inverse. La transaction a été arrêtée en 2008, parce qu'il était impossible de satisfaire à toutes les conditions prévues dans l'entente définitive. Dans le cadre de la transaction avec BCE, le conseil a été désigné comme défendeur dans les actions en justice suivantes :

Litige relatif à l'indemnité de rupture
BCE a déposé une requête à la Cour supérieure du Québec visant le versement de l'indemnité de rupture inverse de 1,2 G$ en vertu de l'entente sur l'acquisition de BCE. Le conseil serait responsable de 58,7 % de cette indemnisation si la requête était accordée. Cette action en justice est encore à l'étape de l'enquête préalable. À l'heure actuelle, il est impossible d'en prédire l'issue.

Demande de recours collectif
Une demande de recours collectif a été déposée en Saskatchewan, en octobre 2008, au sujet du non-paiement par BCE des dividendes des deuxième et troisième trimestres aux détenteurs d'actions ordinaires. Le demandeur n'a pris aucune mesure pour faire avancer la demande depuis 2008. Aucune motion de certification n'a encore été prévue. À l'heure actuelle, il est impossible d'en prédire l'issue.

Principaux placements

TITRES À REVENU FIXE ET PLACEMENTS À COURT TERME DE PLUS DE 100 M$

(au 31 décembre 2011)

Type (M$)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada	2012-2041	1,00-10,50	20 960 $	17 591 $
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2012-2012	-0,30-1,02	7 245	7 219
Bons du Trésor du Canada	2012-2012	0,00-0,00	5 829	5 822
Obligations provinciales	2016-2043	0,00-9,50	3 363	2 989
Obligations de sociétés canadiennes	2011-2108	0,00-30,00	2 435	2 470
Obligations de sociétés internationales	2012-2037	0,00-13,53	2 335	2 709
Obligations du Trésor américain	2012-2015	0,38-9,25	401	388
Bons du Trésor américain	2012-2012	0,00-0,00	130	131
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2012-2012	0,05-1,57	(35 088)	(35 112)

PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL DE PLUS DE 100 M$

Type (M$)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel	2021-2044	1,50-4,25	15 333 $	10 797 $
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2014-2041	0,50-3,88	9 043	7 188
Obligations provinciales à rendement réel	2013-2036	2,00-4,50	2 228	1 333
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2016-2046	0,00-5,33	2 041	841
Prêts hypothécaires indexés	2023-2030	4,63-5,53	165	137

DÉBENTURES DE LA PROVINCE DE L'ONTARIO DE PLUS DE 100 M$

Date d'échéance (M$)	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
2012-2012	11,06-11,31	662 $	635 $

ACTIONS DE SOCIÉTÉS/PARTS DE PLUS DE 100 M$

(au 31 décembre 2011) (M$)

Nom du titre	Actions	Juste valeur
Indice iShares MSCI Emerging Markets	49,7	1 918,4 $
Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.	52,1	1 103,0
GNC Holdings, Inc.	26,3	742,5
Hitachi, Ltd.	131,6	703,6
Canadian Natural Resources Limited	15,1	576,9
Total SA	11,2	570,9
Vodafone Group Plc	184,8	544,1
The McGraw-Hill Companies, Inc.	11,9	543,6
ACE Limited	6,3	447,7
Nippon Telegraph and Telephone Corporation	8,2	427,3
Wells Fargo & Company*	15,2	404,3
Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	9,6	402,3
Royal Dutch Shell plc	5,2	333,6
Michael Kors Holdings Limited	13,2	325,7
Deutsche Telekom AG	27,7	324,2
Goldcorp Inc.	6,8	307,6
Marathon Petroleum Corporation	8,9	301,2
Transocean Ltd.	7,5	291,6
Continental AG	4,6	290,0
Banque Royale du Canada	5,5	284,4
Barrick Gold Corporation	6,1	282,1
MMX Mineracao e Metalicos SA	147,7	278,9
Banque Toronto-Dominion	4,2	274,3
BRF – Brasil Foods S.A.	13,4	267,9
Nestlé SA	4,5	261,9
Safeway Inc.	11,9	256,8
Intel Corporation	10,3	253,2
Akzo Nobel N.V.	5,1	251,9
Unilever N.V.	7,2	251,4
Microsoft Corporation	9,5	250,5
Chow Tai Fook Jewellery Company Limited	130,7	238,6
LLX Logistica S.A.	124,1	228,3
HSBC Holdings plc	28,5	224,2
Sprint Nextel Corporation	91,6	218,2
Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd.	4,4	208,5
GlaxoSmithKline plc	8,7	204,0
Novartis AG	3,3	193,5
Apple Inc.	0,5	190,1
Rockwell Collins, Inc.	3,3	185,1
Banque de Nouvelle-Écosse	3,5	178,0
The Walt Disney Company	4,4	169,2
Metlife, Inc.	5,2	165,1
Google Inc.	0,2	164,0 $
Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée	2,3	157,0
Pfizer Inc.	7,1	156,1
PNC Financial Services Group, Inc.*	3,1	153,5
Suncor Energy, Inc.	5,1	151,2
3M Company	1,8	148,5
Itaú Unibanco Holding S.A.	7,8	147,9
DaimlerChrysler AG	3,2	143,9
JPMorgan Chase & Co.*	4,2	141,9
Education Management Corporation	5,0	141,1
BAE Systems plc	31,1	140,4
Johnson & Johnson	2,1	139,5
Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,9	136,8
Exxon Mobil Corporation	1,5	132,6
Wolseley plc	3,9	131,4
SunTrust Banks, Inc.*	7,3	129,7
Applied Materials, Inc.	11,6	126,8
Rio Tinto plc	2,5	122,4
OGX Petróleo e Gás Participações S.A.	16,4	121,7
Dell Inc.	8,0	118,9
CVS Caremark Corporation	2,9	118,7
Samsung Electronics Co., Ltd.	0,1	117,2
Chesapeake Energy Corporation	5,2	116,9
Thermo Fisher Scientific Inc.	2,6	116,8
Sampo Oyj	4,6	116,3
Tiffany & Co.	1,7	115,5
Toyota Motor Corporation	3,3	113,7
QE National	31,6	113,0
Hewlett-Packard Company	4,2	111,3
Cisco Systems, Inc.	6,0	109,9
News Corporation	6,0	109,3
Woodside Petroleum Ltd.	3,4	108,9
Credit Suisse Group AG	4,5	108,6
TransCanada Corporation	2,4	108,1
Illinois Tool Works Inc.	2,3	108,1
PSA Peugeot Citroen	6,7	107,3
Danaher Corporation	2,2	105,9
Metalurgica Gerdau S.A.	10,7	104,0
Nissan Shatai Co., Ltd.	10,5	103,5
Koninklijke (Royal) Philips Electronics N.V.	4,8	103,4
Canon Inc.	2,2	101,9
Kroger Co., The	4,1	100,3

* Juste valeur du marché des bons de souscription et des reçus de souscription comprise.

PLACEMENTS IMMOBILIERS DE PLUS DE 100 M$

(au 31 décembre 2011)

Propriété	Superficie totale (milliers de pieds carrés)	Participation réelle
Centres commerciaux régionaux au Canada		
Centre Rideau, Ottawa	1 389	100 %
Chinook Centre, Calgary	1 383	100 %
Fairview Mall, Toronto	875	50 %
Fairview Park Mall, Kitchener	746	100 %
Fairview Pointe Claire, Montréal	1 047	50 %
Georgian Mall, Barrie	626	100 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 360	100 %
Les Galeries d'Anjou, Montréal	1 200	50 %
Les Promenades Saint-Bruno, Montréal	1 138	100 %
Lime Ridge Mall, Hamilton	814	100 %
Market Mall, Calgary	971	50 %
Markville Shopping Centre, Markham	979	100 %
Masonville Place, London	684	100 %
McAllister Place, St. John	483	100 %
Pacific Centre, Vancouver	1 440	100 %
Place Champlain, Dieppe	719	100 %
Polo Park Mall, Winnipeg	1 233	100 %
Regent Mall, Fredericton	494	100 %
Richmond Centre, Richmond	793	50 %
Sherway Gardens, Toronto	986	100 %
Shops at Don Mills, Toronto	470	100 %
The Promenade, Toronto	704	100 %
Toronto Eaton Centre, Toronto	1 710	100 %

Propriété	Superficie totale (milliers de pieds carrés)	Participation réelle
Immeubles de bureaux au Canada		
Encor Place, Calgary	359	100 %
Granville Square, Vancouver	407	100 %
Édifice HSBC, Vancouver	395	100 %
Complexe de bureaux Pacific Centre, Vancouver	1 549	100 %
PricewaterhouseCoopers Place, Vancouver	241	100 %
Centre RBC, Toronto	1 226	100 %
Shell Centre, Calgary	683	50 %
Complexe de bureaux Toronto-Dominion Centre, Toronto	4 438	100 %
Complexe de bureaux, Centre Eaton de Toronto	1 897	100 %
Waterfront Centre, Vancouver	410	100 %
Yonge Corporate Centre, Toronto	669	100 %
Centres commerciaux régionaux aux États-Unis		
Lakewood Mall, Lakewood, Californie	2 093	49 %
Los Cerritos Center, Cerritos, Californie	1 317	49 %
Queens Center, Queens, New York	950	49 %
Stonewood Center, Downey, Californie	923	49 %
Washington Square, Tigard, Oregon	1 317	49 %
Immeubles de bureaux au Royaume-Uni		
Thomas More Square Estate, London	558	50 %

SOCIÉTÉS FERMÉES ET SOCIÉTÉS EN COMMANDITE DE PLUS DE 100 M$

(au 31 décembre 2011)

AB Acquisitions Holdings Ltd.
Acorn Care and Education Limited
Alliance Laundry Systems, LLC
AOT Bedding Holding Corp.
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VI, L.P.
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VII, L.P.
AQR Offshore Multi-Strategy Fund, Ltd.
ARC Energy Fund 5 Canadian Limited Partnership
Ares Corporate Opportunities Fund II, L.P.
Ares Corporate Opportunities Fund III, L.P.
Avaya Inc.
Barclays Private Credit Partners Fund L.P.
BC European Capital VIII
BDCM Intermediate Company A
BDCM Offshore Opportunity Fund II Ltd.
Birmingham International Airport
Bridgewater Pure Alpha Fund II Ltd.
Bristol Airport (Bermuda) Limited
The Brussels Airport Company
BANCO BTG Pactual S.A.
Camelot Group plc
The Campbell Global Assets Fund Limited SAC
Copenhagen Airport A/S
Crestline OT Opportunity Fund, L.P.
DaVinci Re Holdings Ltd.
Diamond Castle Partners IV-A, L.P.
Donnet Participações S.A.
Downsview Managed Account Platform Inc.
Easton-Bell Sports, LLC
Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A.
EQT V (No. 2) Limited Partnership
Esval S.A.
Exal International Limited
Express Pipeline Ltd.
Flexera Holdings, LP
FountainVest China Growth Fund, L.P.
GCT Global Container Terminals Inc.
GMO Mean Reversion Fund (Offshore) L.P.
Gottex Real Asset Fund, L.P.
Grupo Corporativo Ono, S.A.
Hancock Timber Resource Group
HS1 Limited
Hudson Catastrophe Fund, Ltd.
INC Research, Inc.
IntelSat, Ltd.
InterGen N.V.
Ivanplats Ltd.
Manabi Holding S.A.
Maple Financial Group Inc.
Maple Leaf Sports & Entertainment Ltd.
Marathon Special Opportunity Fund Ltd.
MBK Partners Fund II, L.P.
MBK Partners, L.P.
Mitra Energy Limited
Munchkin, Inc.
NBCG Eaton Sub-Fund
Northern Star Generation LLC
Nuevosur, S.A.
NXT Capital Holdings, L.P.
OLE Media Management, L.P.
Orbis SICAV Global Equity Fund
Park Square Capital, LLC
Permira IV L.P.2
Pershing Square International Ltd.
Providence Equity Partners Fund V L.P.
Providence Equity Partners Fund VI L.P.
Quinte Limited
R3, Ltd.
Resource Management Service Inc.
Rhône Offshore Partners III L.P.
Scotia Gas Networks PLC
Silver Creek Low Vol CO Cayman LP
Silver Creek Special Opportunities Fund Cayman II, L.P.
Silver Creek Special Opportunities Fund Cayman III, L.P.
Silver Lake Partners III, L.P.
Sociedad Austral de Electricidad S.A.
SonicWALL, Inc.
Steward's Trust
TDR Capital II, L.P.
Trez Capital Corporation
ValueAct Capital International II, L.P.
Wellspring Capital Partners IV L.P.
York Street Capital Partners II, L.P.

Rétrospective sur 11 ans

(G$ CA)	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET											
Produits											
Revenu de placement	**11,74**	$ 13,27	$ 10,89	$ (19,03)	$ 4,68	$ 12,31	$ 14,09	$ 10,80	$ 11,42	$ (1,41)	$ (1,74)
Cotisations											
Participants/transferts	**1,41**	1,35	1,29	1,13	1,06	0,83	0,79	0,75	0,71	0,68	0,64
Province de l'Ontario	**1,41**	1,35	1,43	1,18	1,08	0,82	0,78	0,75	0,72	0,70	0,68
Total des produits	**14,56**	15,97	13,61	(16,72)	6,82	13,96	15,66	12,30	12,85	(0,03)	(0,42)
Charges											
Prestations versées	**4,66**	4,50	4,39	4,20	4,02	3,82	3,62	3,43	3,20	3,08	3,08
Frais de placement	**0,29**	0,29	0,21	0,15	0,23	0,22	0,21	0,19	0,16	0,10	0,12
Frais liés aux services aux participants	**0,05**	0,05	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04
Total des charges	**5,00**	4,84	4,64	4,39	4,29	4,07	3,86	3,65	3,39	3,21	3,24
Augmentation/(diminution) de l'actif net	**9,56**	$ 11,13	$ 8,97	$ (21,11)	$ 2,53	$ 9,89	$ 11,80	$ 8,65	$ 9,46	$ (3,24)	$ (3,66)
ACTIF NET											
Placements											
Titres à revenu fixe											
Obligations	**26,50**	$ 22,73	$ 15,46	$ 14,22	$ 22,91	$ 20,86	$ 5,28	$ 8,96	$ 10,30	$ 13,80	$ 7,56
Titres à taux réels	**29,29**	23,24	19,88	17,41	11,06	11,80	10,56	11,90	7,07	5,92	6,98
Actions											
Canadiennes	**10,64**	9,29	8,43	6,21	13,73	16,39	19,26	16,80	15,19	13,43	17,06
Non canadiennes	**41,03**	38,20	32,75	28,72	36,31	32,42	25,78	23,09	19,13	18,19	24,28
Marchandises	**5,64**	5,22	1,94	1,25	3,02	2,32	2,65	2,13	1,89	1,48	1,09
Actifs réels											
Biens immobiliers	**14,96**	16,86	14,21	13,48	13,41	11,12	8,75	7,20	6,20	7,28	7,25
Infrastructures	**8,71**	7,07	5,57	7,23	6,72	4,73	3,80	2,29	1,50	0,88	0,03
Terrains forestiers exploitables	**2,17**	2,22	2,34	2,80	2,12	2,05	0,97	0,70	0,40	0,09	
Stratégies de rendement absolu	**12,33**	11,38	11,67	14,75	12,30	15,21	9,49	11,18	10,69	2,52	2,80
Titres du marché monétaire	**(35,01)**	(31,49)	(18,74)	(20,97)	(13,58)	(11,22)	8,26	(2,53)	2,06	1,85	1,07
Placements, montant net	**116,26**	104,72	93,51	85,10	108,00	105,68	94,80	81,72	74,43	65,44	68,12
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario	**2,72**	2,63	2,52	2,19	1,84	1,58	1,50	1,42	1,36	1,32	1,28
Autres actifs[1]	**40,81**	32,04	15,21	32,33	32,06	23,14	10,67	18,23	6,28	17,91	19,49
Total de l'actif	**159,79**	139,39	111,24	119,62	141,90	130,40	106,97	101,37	82,07	84,67	88,89
Passif[1]	**(42,69)**	(31,86)	(14,84)	(32,18)	(33,35)	(24,39)	(10,84)	(17,04)	(6,39)	(18,46)	(19,43)
Actif net	**117,10**	107,53	96,40	87,44	108,55	106,01	96,13	84,33	75,68	66,21	69,46
Prestations de retraite constituées	**162,59**	146,89	131,86	118,14	115,46	110,50	110,53	96,73	83,12	73,67	65,43
(Déficit)/excédent[1]	**(45,49)**	$ (39,36)	$ (35,46)	$ (30,70)	$ (6,91)	$ (4,49)	$ (14,40)	$ (12,40)	$ (7,44)	$ (7,46)	$ 4,03

[1] Des chiffres correspondants ont été révisés par suite de l'adoption du chapitre 4600 du *Manuel de l'ICCA* et de l'application des normes de l'IFRS (voir la note 1b des états financiers).

RENDEMENT (%)											
Taux de rendement	**11,2**	14,3	13,0	(18,0)	4,5	13,2	17,2	14,7	18,0	(2,0)	(2,3)
Indice de référence	**9,8**	9,8	8,8	(9,6)	2,3	9,4	12,7	10,6	13,5	(4,8)	(5,3)

Historique des évaluations actuarielles

Les évaluations actuarielles doivent être déposées auprès de l'autorité de réglementation au moins tous les trois ans. Les dates d'évaluation et des dépôts volontaires sont décidées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Les évaluations déposées doivent démontrer que le régime pourra couvrir la totalité des prestations futures à verser à tous les participants actuels. À titre d'information, la présente section résume toutes les évaluations actuarielles déjà déposées, ainsi que les décisions prises pour l'utilisation des excédents ou le renflouement des insuffisances de capitalisation. Les hypothèses utilisées pour chaque évaluation sont également indiquées ci-dessous. Le tableau ci-dessous présente un résumé de toutes les évaluations actuarielles déposées qui reflétaient les décisions des répondants précisées à la page 124 du présent rapport. Dans les rapports précédents, les chiffres des années 1998 à 2001 étaient indiqués avant la prise en compte des gains. Des gains ont été produits pendant ces années, car le rendement du régime y a été supérieur aux hypothèses actuarielles.

ÉVALUATIONS ACTUARIELLES DÉPOSÉES[1]

(au 1er janvier) (G$)	2011	2009	2008	2005	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Actif net	107,5	87,4	108,5	84,3	66,2	69,5	73,1	68,3	59,1	54,5
Ajustement de nivellement	3,3	19,5	(3,6)	(1,5)	9,7	3,0	(4,3)	(7,3)	(5,1)	(6,0)
Valeur de l'actif	110,8	106,9	104,9	82,8	75,9	72,5	68,8	61,0	54,0	48,5
Cotisations de base futures	33,8	25,9	23,6	16,7	14,7	13,7	12,7	13,4	12,0	12,3
Cotisations spéciales futures	3,8	5,5	5,6	6,2	–	–	–	–	–	–
Futures cotisations d'équivalence de la réduction d'indexation	5,1	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Versements spéciaux[2]	–	–	–	–	–	–	–	–	0,2	3,9
Total de l'actif	153,5	138,3	134,1	105,7	90,6	86,2	81,5	74,4	66,2	64,7
Coût des rentes futures	(158,4)[3]	(137,5)[3]	(134,1)[3]	(105,6)	(89,1)	(84,3)	(80,9)	(69,9)	(66,2)	(64,7)
Réduction du coût grâce à l'IPC	5,1	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Excédent	0,2	0,8	0,0	0,1	1,5	1,9	0,6	4,5	0,0	0,0

[1] Les dates d'évaluation sont fixées par les répondants du régime.

[2] Versements dus par le gouvernement de l'Ontario pour rembourser le déficit actuariel initial de 1990. Dans les années 1990, le gouvernement a utilisé sa part des excédents pour rembourser ces versements.

[3] En supposant une protection intégrale contre l'inflation.

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LES ÉVALUATIONS DÉPOSÉES

(au 1er janvier) (%)	2011	2009	2008	2005	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Taux de rendement	5,40	5,00	5,65	6,475	6,40	6,30	6,25	6,50	7,50	7,50
Taux d'inflation	2,15	1,35	2,20	2,750	2,05	1,90	2,20	2,25	3,50	3,50
Taux de rendement réel	3,25	3,65	3,45	3,725	4,35	4,40	4,05	4,25	4,00	4,00

DÉCISIONS RELATIVES À LA CAPITALISATION

Les répondants du régime ont conjointement déterminé les prestations versées par le régime; le taux des cotisations versées par les enseignants actifs et le taux des cotisations d'équivalence versées par le gouvernement et d'autres employeurs désignés; et la méthode de correction des insuffisances de capitalisation et d'utilisation des excédents. Voici l'historique des décisions des répondants relatives à la capitalisation :

1990 : Déficit actuariel préliminaire de 7,8 G$ à renflouer sur une période de 40 ans au moyen de versements spéciaux du gouvernement de l'Ontario; hausse du taux de cotisation de base de 7 % à 8 %.

1993 : Répartition d'un excédent préliminaire de 1,5 G$; 1,2 G$ ont servi à réduire les versements spéciaux du gouvernement; 0,3 G$, à compenser les mesures de réduction des coûts du gouvernement dans le secteur de l'éducation (jours du contrat social).

1996 : Répartition d'un excédent préliminaire de 0,7 G$; une somme de 0,6 G$ a été utilisée pour ramener la pénalité attribuable à la retraite anticipée de 5 % à 2,5 % pour chaque point manquant au facteur 90 et pour abaisser la réduction du RPC après 65 ans (à 0,68 % au lieu de 0,7 %).

1998 : Répartition d'un excédent préliminaire de 6,8 G$; 2,2 G$ ont servi à payer l'intervalle du facteur 85 de 1998 à 2002 et à ramener à 0,6 % la réduction relative au RPC; 4,6 G$, à réduire la valeur des versements spéciaux dus par le gouvernement; la FEO et le gouvernement de l'Ontario décident de consacrer les excédents futurs à l'élimination du solde des versements spéciaux du gouvernement et de mettre la prochaine tranche de 6,2 G$ à la disposition de la FEO en vue d'améliorer les prestations.

1999 : Répartition d'un excédent préliminaire de 3,5 G$; 3,5 G$ ont servi à éliminer le solde des versements spéciaux du gouvernement.

2000 : Excédent de 4,5 G$; aucune modification des cotisations ou des prestations.

2001 : Répartition d'un excédent préliminaire de 6,8 G$; 6,2 G$ ont servi à améliorer les prestations : permanence du facteur 85; rente garantie 10 ans; rente avec réduction dès 50 ans; abaissement à 0,45 % de la réduction relative au RPC; maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) moyen sur 5 ans pour le calcul de la réduction relative au RPC; formule de calcul de la rente révisée selon le salaire approximatif des cinq années les mieux rémunérées pour les retraités plus âgés; exonération des paiements d'appoint pour les cotisations à la protection du revenu de longue durée (PRLD); la FEO met 76 M$ dans une réserve pour éventualités qu'elle pourra utiliser ultérieurement.

2002 : Excédent de 1,9 G$; aucune modification des cotisations ou des prestations.

2003 : Excédent de 1,5 G$; aucune modification des cotisations ou des prestations; adoption de la politique de gestion de la capitalisation par les répondants.

2005 : Rectification du déficit de capitalisation préliminaire de 6,1 G$, dont découle un excédent de 0,1 G$; mise en œuvre par les répondants du régime des hausses spéciales du taux de cotisation qui totaliseront 3,1 % du salaire de base d'ici 2009 pour les enseignants, le gouvernement de l'Ontario et les autres employeurs; la FEO se sert de la réserve pour éventualités de 76 M$ constituée en 2001 pour réduire la hausse du taux de cotisation des participants en 2008.

2008 : Rectification de l'insuffisance de capitalisation préliminaire de 12,7 G$, le régime est ainsi en situation d'équilibre; les répondants du régime ont adopté la protection conditionnelle contre l'inflation pour les services décomptés après 2009 et augmenté le taux de cotisation de base de 8 % à 9 %.

2009 : Insuffisance de capitalisation préliminaire de 2,5 G$ comblée essentiellement en se fondant sur l'hypothèse d'un taux de rendement des placements légèrement supérieur : rendement des obligations à rendement réel plus 1,5 % (plutôt que 1,4 %). Les hypothèses ont fait l'objet d'autres changements mineurs, illustrant ainsi les résultats récents du régime.

2011 : L'insuffisance préliminaire de 17,2 G$ a été résolue grâce à une augmentation de 1,1 % du taux de cotisation (étalée sur trois ans), à une légère réduction des indexations annuelles pour les enseignants ayant pris leur retraite après 2009 et à la reconnaissance du taux de cotisation actuel comme taux de base permanent.

Direction

RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS DE L'ONTARIO

Président et chef de la direction
Jim Leech

Services d'audit
Carol Gordon, vice-présidente

Bureau de la gestion de projets
Jacqueline Beaurivage, vice-présidente

Finances
David McGraw, vice-président principal et directeur financier
Calum McNeil, vice-président
Jennifer Newman, vice-présidente
George Wong, vice-président

Ressources humaines
Marcia Mendes-d'Abreu, vice-présidente

Contentieux
Melissa Kennedy, conseillère générale, secrétaire de la Société et vice-présidente, Affaires générales
Jeff Davis, vice-président

Information et technologie
Russ Bruch, vice-président, chef de l'information
Douglas Gerhart, vice-président
Maryam Ghiai, vice-présidente
Phil Nichols, vice-président

Division des Services aux participants
Rosemarie McClean, vice-présidente principale

Division des placements
Neil Petroff, vice-président directeur et chef des placements

Composition de l'actif et risque
Barbara Zvan, vice-présidente principale et chef de risque de placement
James Davis, vice-président
Scott Picket, vice-président

Titres à revenu fixe et placements non traditionnels
Ron Mock, vice-président principal
Jason Chang, vice-président
Jonathan Hausman, vice-président

Infrastructures
Stephen Dowd, vice-président principal
Olivia Steedman, vice-présidente

Actions de sociétés ouvertes
Wayne Kozun, vice-président principal
Leslie Lefebvre, vice-présidente
William Royan, vice-président
Lee Sienna, vice-président

Répartition stratégique de l'actif
Michael Wissell, vice-président principal
Kevin Duggan, vice-président
Ziad Hindo, vice-président

Teachers' Private Capital
Jane Rowe, vice-présidente principale
Andrew Claerhout, vice-président
Steve Faraone, vice-président
Nicole Musicco, vice-présidente
Glen Silvestri, vice-président
Jo Taylor, vice-président

Opérations de placement
Dan Houle, vice-président

LA CORPORATION CADILLAC FAIRVIEW LIMITÉE

Président et chef de la direction
John M. Sullivan

Promotion immobilière
Wayne L. Barwise, vice-président directeur

Finances
Cathal J. O'Connor, vice-président directeur et directeur financier

Chef du contentieux et secrétaire
Sandra J. Hardy, vice-présidente directrice

Placements
Russell Goin, vice-président directeur

Exploitation
Ron Wratschko, vice-président directeur

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

Le 12 avril 2012 à 17 h
The Carlu
444, rue Yonge, 7e étage
Toronto

Nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires et suggestions sur le présent rapport annuel.

Veuillez communiquer avec :
Deborah Allan
Directrice, Communications et Relations avec les médias
Téléphone : 416 730-5347
Courriel : communications@otpp.com

Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
5650, rue Yonge
Toronto (Ontario) M2M 4H5
416 228-5900

Bureau à Londres, R.-U. :
Leconfield House, Curzon Street
London W1J 5JA
+44 20 7659 4450

Bureau à New York :
375 Park Avenue, Suite 3508
New York, NY 10152
212-888-5799

RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS

SERVICE HORS PAIR ET SÉCURITÉ DE
LA RETRAITE POUR NOS PARTICIPANTS,
AUJOURD'HUI ET DEMAIN.

Visitez notre site :

www.otpp.com/fr